



LIBERA UNIVERSITÀ INTERNAZIONALE DEGLI STUDI SOCIALI

“GUIDO CARLI”

*Dipartimento di Giurisprudenza
Cattedra di Economia aziendale*

La proprietà intellettuale nell’impresa in crisi.

RELATRICE

Chiar.ma Prof.ssa

Maria Federica Izzo

CANDIDATA

Maria Napolitano

MATR. 116383

CORRELATORE

Chiar.mo Prof.

Gustavo Ghidini

ANNO ACCADEMICO 2017-2018

INDICE

INTRODUZIONE	5
--------------	---

CAPITOLO I

Le attività immateriali ed il capitale intellettuale

1.1 Le risorse immateriali	7
1.2 I diritti di proprietà intellettuale	16
1.2.1 I segni distintivi	25
1.2.2 Il brevetto	33
1.2.3 Il diritto d'autore	38
1.3 Le attività immateriali nei principi contabili nazionali ed internazionali	41
1.3.1. Le attività immateriali nella normativa italiana (codice civile e OIC24)	41
1.3.2. Le attività immateriali nei principi contabili internazionali (IAS 38)	53

CAPITOLO II

La crisi d'impresa

2.1 Il conflitto di crisi d'impresa nella letteratura economica ed aziendalistica	59
2.2 Crisi d'impresa: definizioni, sintomi e cause	67
2.2.1 Crisi da inefficienza	74
2.2.2 Crisi da sovraccapacità/rigidità	74
2.2.3 Crisi da decadimento dei prodotti	75
2.2.4 Crisi da carenza di programmazione/innovazione	76
2.2.5 Crisi da squilibrio finanziario/patrimoniale	76
2.3 Strumenti per individuare la crisi: Analisi del Capitale Economico e degli indici di bilancio	77
2.4 I profili giuridici della crisi: le procedure concorsuali e gli accordi	85

stragiudiziali	
2.4.1 La liquidazione giudiziale (ex fallimento)	89
2.4.2 Il concordato preventivo	96
2.4.3 La liquidazione coatta amministrativa	102
2.4.4 L'amministrazione straordinaria delle grandi imprese insolventi	104
2.4.5 Gli accordi di ristrutturazione dei debiti	106

CAPITOLO III

La proprietà intellettuale e la crisi d'impresa: Uno sguardo pratico

3.1 La valutazione economica della proprietà intellettuale	108
3.1.1 I metodi della valutazione	111
3.2 Vita utile ed ammortamento	118
3.3 Riduzione di valore delle attività immateriali	123
3.4 Cessazioni e dismissioni	130
3.5 Il processo di reengineering nella crisi d'impresa	134
3.6 Il ruolo degli asset d'impresa nella crisi	138
3.7 Il caso Polaroid: un'invenzione che divenne innovazione	140
3.7.1 Un pò di storia dell'icona mondiale della fotografia	140
3.7.2 Il processo di declino e la crisi della Polaroid	142
3.7.3 Dall' "Impossible Project" al ritorno sul mercato	144

Conclusioni	147
--------------------	------------

Bibliografia	149
--------------	-----

Sitografia	156
------------	-----

INTRODUZIONE

Il presente lavoro ha il fine di verificare l'impatto del capitale intellettuale, come fattore strategico per la risoluzione delle principali crisi d'impresa. Sebbene, in prima analisi, anche per effetto delle congiunture macroeconomiche, i fenomeni di crisi che attanagliano l'economia attuale sembrano piuttosto incontrovertibili e difficili da prevenire anche con le moderne tecniche di programmazione e controllo delle performance, è possibile, a mio avviso, ipotizzare l'utilizzo del capitale umano qualificato quale strumento per lo sviluppo di piani di risoluzione delle crisi aziendali vincenti, che anche attraverso una riorganizzazione dell'intero apparato aziendale, consente di ripristinare le originarie condizioni di economicità.

Nella condizione economico e sociale in cui opera l'impresa moderna, caratterizzata da un notevole sviluppo economico, il valore di un bene appare sempre meno legato alle sue qualità materiali e dipende, invece, sempre più dal significato soggettivo che il consumatore attribuisce all'oggetto acquistato; in pratica, la dimensione immateriale del prodotto, le caratteristiche proprie del marchio protagonista, la presenza di un brevetto, il diritto d'autore utilizzato, prevale sulla realtà materiale così come il loro valore simbolico, estetico o sociale ha un'importanza maggiore rispetto al valore d'uso.

Pertanto, nonostante la riconosciuta importanza assunta dal capitale immateriale, i problemi attinenti alla sua concettualizzazione, misurazione e integrazione in una funzione produttiva o in un modello di contabilità della crescita appaiono ancora irrisolti. Per cui, secondo il mio parere, sarebbe necessario un processo di rinnovamento culturale, volto a sviluppare modelli di valutazione adeguati degli asset immateriali e, contestualmente, l'introduzione di metodologie efficaci ad hoc finalizzate all'accentramento delle strategie competitive sul capitale intellettuale.

Tuttavia, il conflitto di crisi di impresa nell'attuale contesto economico assume una dimensione più concreta. Essa non è più considerata quale fenomeno straordinario ed irreparabile che produce necessariamente il definitivo dissesto del complesso aziendale,

piuttosto quale fase ciclica e naturale in cui l'impresa incorre durante il suo percorso. Dunque, ciò che muta in modo saliente è la prospettiva da cui guardare la crisi, dal momento in cui l'alternarsi di periodi fisiologici e periodi critici e/o patologici rientrano nella gestione ordinaria dell'attività di impresa. Per tale motivo, il diverso modo di approcciarsi alla crisi d'azienda, determina lo sviluppo di teorie relative allo studio dei fenomeni di crisi, che hanno lo scopo di trovare le fondamenta e le aree gestionali che hanno determinato l'insorgere della patologia, in modo tale da sviluppare interventi correttivi, che se direttamente collegati agli elementi critici, hanno le qualità idonee per sovvertire le sorti dell'impresa. Il cambio di rotta nell'analisi dello stato di crisi delle imprese è testimoniato anche dall'adeguamento della normativa vigente, in seguito alla Riforma della Legge Fallimentare delineata dalla commissione "Rordorf" ed inserita nella legge delega n. 155 del 19 ottobre 2017, diventata esecutiva in data 10 gennaio 2019 in seguito all'approvazione in Parlamento.

In ultima analisi, si verifica l'incidenza della proprietà intellettuale sulla crisi d'impresa, cercando di pervenire in primis alla determinazione del valore economico delle attività immateriali, attraverso i principali metodi di valutazione, per poi trattare le situazioni in cui le suddette attività subiscono una perdita durevole di valore, per effetto o di elementi interni o di congiunture esterne. Bisogna sottolineare, come la riduzione di valore di elementi quali il know how e l'avviamento, costituisce un chiaro indizio della riduzione di valore di una singola unità operativa o dell'intero complesso aziendale, che può essere interpretato come un indizio di declino.

Successivamente, al fine di avere un'esposizione pratica più efficace, si discute del caso Polaroid, nel quale le difficoltà dovute alle innovazioni tecnologiche delle macchinette digitali e degli smartphone vengono brillantemente arginate tramite l'utilizzo del capitale intellettuale presente in azienda, effettuando una riorganizzazione dell'intero complesso aziendale, e disponendo ruoli e compiti all'interno dell'azienda a soggetti altamente qualificati e con competenze distintive nel proprio campo d'azione.

CAPITOLO PRIMO

LE ATTIVITÀ IMMATERIALI ED IL CAPITALE INTELLETTUALE

1.1. Le risorse immateriali

Nella teoria economica la “ricchezza” è costituita da ciò che, direttamente o indirettamente, soddisfa i bisogni umani attraverso l’ausilio di beni di qualunque natura. Con l’avvento dell’età moderna, alla base dei sistemi di redditività di un’impresa, vi sono sempre più quelle risorse che non si configurano né come materiali, né come finanziarie ma che costituiscono la metà del valore complessivo dei beni economici.

Ad oggi, l’impresa non può più essere concepita come una semplice funzione di produzione, ovvero come un meccanismo pilotato dal mercato il cui ruolo consiste nel trasformare fattori produttivi standard in prodotti standard ma essa va concepita, invece, come un sistema progettuale e cognitivo che risponde a problemi nuovi con soluzioni nuove e che per far ciò utilizza e produce conoscenza.

Le risorse immateriali descrivono qualsiasi elemento intangibile a disposizione dell’imprenditore che costituisce un importante value driver aziendale necessario per il conseguimento dei propri scopi. Non sono dunque comprensive unicamente dei classici beni immateriali quali marchio, brevetto, diritti di concessione, ma includono anche la conoscenza e il know-how, quindi quell’insieme di fattori non materiali e dunque privi di qualsiasi forma e/o dimensione, che contribuiscono alla performance dell’impresa nella produzione di beni e servizi generando così benefici economici futuri per le entità che li mettono in campo.

Al fine di individuare le risorse immateriali bisogna considerare l’elemento che meglio riesce a conferire valore al bene e se questo risulterà un valore immateriale, allora siamo dinanzi ad un bene immateriale. Bisogna dunque considerare l’intrinseca natura d’uso del bene e la destinazione d’uso ad essa attribuita dall’imprenditore.

La complessità del patrimonio immateriale, tuttavia, si manifesta sia nella diversità degli elementi che lo compongono sia attraverso le numerose modalità di acquisizione ed impiego nel processo di creazione del valore.

Nel corso degli anni, il ruolo delle risorse intangibili ha assunto importanza maggiore per le imprese meritando un’attenzione particolare da parte degli studiosi di economia

aziendale. In particolare, appare evidente come oggi l'area della "immaterialità" venga considerata decisiva ai fini del successo aziendale.

Il ruolo delle risorse aziendali assurge ad essere fonte di un vantaggio competitivo sostenibile e di opzioni strategiche di sviluppo, quindi fonte dei più rilevanti elementi da cui dipende il valore economico dell'impresa consentendo una migliore ed efficiente allocazione delle risorse aziendali.

Le risorse immateriali rappresentano variabili critiche, sia dal punto di vista economico, per il forte potenziale strategico e la capacità d'influire sul processo di creazione di valore; sia sul piano contabile.

Infatti, queste importanti variabili, che partecipano e trasferiscono utilità alla combinazione produttiva e spesso perdurano all'interno del sistema azienda per più periodi, hanno difficoltà in sede di rappresentazione nei documenti contabili, come il bilancio d'esercizio.

Il bilancio d'esercizio¹ è un documento contabile fondamentale che sintetizza la struttura quali-quantitativa del capitale di funzionamento di un'impresa al termine di un esercizio e l'entità e la composizione del risultato economico di periodo², cercando di fornire una rappresentazione veritiera, chiara e corretta³ della situazione aziendale.

¹ Secondo la normativa civilistica, introdotta dal D.lgs. n. 127/91 di recepimento delle direttive comunitarie (la IV Direttiva 78/660/CEE e la VII Direttiva 83/349/CEE), il bilancio d'esercizio deve essere composto da due documenti di natura contabile, lo Stato Patrimoniale e il Conto Economico, e da un documento a contenuto narrativo-illustrativo, la Nota Integrativa; ed inoltre deve essere corredato dalla Relazione sulla Gestione.

² PARIS A., *I beni immateriali nel bilancio d'esercizio*, 1996; inoltre, MATACENA A., in *Introduzione allo studio del bilancio d'esercizio*, 1979, specifica che lo Stato Patrimoniale «è chiamato a dimostrare la composizione quali-quantitativa del capitale o patrimonio di bilancio attraverso l'esposizione dei suoi elementi componenti (attività e passività)», mentre il Conto Economico «esprime il processo di formazione e l'entità del risultato economico d'esercizio».

³ Il legislatore civile nell'art. 2423 c.c. (comma 2) sottolinea che "il bilancio deve essere redatto con chiarezza e deve rappresentare in modo veritiero e corretto"; così ricorda i due importanti Postulati di Bilancio (che rappresentano i concetti base, gerarchicamente sovraordinati ai Principi e alle norme di redazione): il postulato della chiarezza e il postulato della rappresentazione veritiera e corretta (del quadro fedele), che traduce l'espressione comunitaria "true and fair view"; inoltre, POZZA L., in *Le risorse immateriali. Profili di rilievo nelle determinazioni quantitative d'azienda*, 1999, sottolinea come i principi e le regole che guidano la redazione del bilancio «non rivestono mai un ruolo autonomo e assoluto di formazione del bilancio, piuttosto una funzione strumentale e subordinata al raggiungimento della rappresentazione veritiera e corretta della situazione aziendale». In merito al significato di quadro fedele secondo lo spirito della direttiva e nella prospettiva di attuazione della medesima nell'impianto normativo italiano, si veda PROVASOLI A., *Il "Quadro fedele" ai sensi della legge 72/1983 e le valutazioni di bilancio*, in *Rivista dei Dottori Commercialisti*, 1984.

Esso è un atto “comunicazionale” che svolge un’importante funzione sia come mezzo d’informazione interno e privato, che aiuta il soggetto economico⁴ e gli organi decisionali interni nel processo informazione-decisione-controllo; sia come strumento di pubblicità esterna⁵, che informa sul profilo patrimoniale, economico e reddituale i vari *stakeholders*, i quali hanno interesse a conoscere i bilanci dell’azienda (fisco, banche, obbligazionisti, consumatori.)⁶.

La funzione rappresentativa del bilancio d’esercizio spesso è frenata da limiti legati, oltre che alla difficoltà di rilevare, misurare e sintetizzare i complessi e numerosi valori del sistema azienda, anche alla necessità di seguire dei principi e criteri universali nella redazione del bilancio che poco si adattano ad una specifica realtà aziendale con una propria peculiare combinazione patrimoniale, produttiva e finanziaria, ma che permettono la comparabilità dei bilanci tra diverse aziende.

Particolarmente critico risulta dunque il trattamento contabile delle condizioni di produzione prive di consistenza fisica le quali sono caratterizzate da una maggiore indeterminatezza ed incertezza rispetto alle risorse materiali⁷.

Oggi è fortemente avvertita la tesi dell’inadeguatezza delle metodologie contabili nell’uso corrente, tanto a livello accademico, quanto a livello professionale ed aziendale, specie con riferimento agli aspetti della stima dell’utilità pluriennale degli *assets* intangibili e della loro valorizzazione nell’ipotesi di generazione interna in cui manca il momento dello scambio con terze economie.

⁴ Il soggetto economico, da G. Airol di definito “assetto istituzionale”, è formato dall’insieme dei soggetti (persone e aziende) che contribuiscono, in modo critico, al funzionamento e alla gestione dell’impresa, e che sono portatori di interessi istituzionali economici. Si veda, AIROL DI G. – BRUNETTI G. – CODA V, *Lezioni di economia aziendale*, 2005.

⁵ Secondo FELLEGARA A. M., in *I valori delle immobilizzazioni immateriali nelle sintesi d’esercizio*, 1995, «Il bilancio d’esercizio può configurarsi diversamente a seconda delle finalità ultime per cui viene determinato: per soddisfare le esigenze di informazione del soggetto economico, ovvero per rispondere agli obblighi posti dal legislatore», e sottolinea che «Il capitale di bilancio o di funzionamento, viene determinato...con regole e tecniche che sono proprie dell’economia d’azienda, quando il bilancio, cosiddetto interno, è destinato a soddisfare le esigenze conoscitive del soggetto economico, mentre appaiono influenzate dalle norme giuridiche esistenti, qualora il bilancio sia destinato a terzi (bilancio pubblico)».

⁶ Per approfondimenti sulla funzione informativa del bilancio d’esercizio e sull’analisi di domanda d’informazione e dei soggetti interessati (dirigenti, soci, dipendenti, concorrenti ecc.) si veda DI STEFANO G., *Il sistema delle comunicazioni economico-finanziarie nella realtà aziendale moderna*, Giuffrè Editore, Milano, 1990.

⁷ In merito alle principali caratteristiche che differenziano gli *intangible assets* dai *tangible assets*: BROCKINGTON R., *Accounting for intangible assets: a new perspective on the true and fair view*, Addison-Wesley, 1996; POZZA L., *Le risorse immateriali. Profili di rilievo nelle determinazioni quantitative d’azienda*, op. cit.

Infatti, nonostante le risorse intangibili abbiano un ruolo determinante nell'economia dell'impresa, si assiste ad un paradosso: da una parte si ha la volontà di comunicare, attraverso il bilancio sociale, ai diversi interlocutori aziendali un'informativa economica completa e che come un quadro fedele rappresenti la realtà dell'impresa, dall'altra parte si ha l'impossibilità di rappresentare le risorse intangibili nel capitale di funzionamento a causa dei condizionamenti e dei vincoli posti dai principi alla base del modello contabile⁸.

I rilevanti limiti che il modello contabile ha, rispetto ad una compiuta rappresentazione delle risorse immateriali, si manifestano nella presenza di quelle risorse, dette "invisible assets" (esse risultano "invisibili" rispetto al bilancio), le quali, nonostante contribuiscano a determinare una quota del valore dell'impresa, vengono escluse dalla rappresentazione del capitale di funzionamento nei prospetti di bilancio⁹.

Ciò avviene per quelle condizioni produttive immateriali che contribuiscono all'economicità dell'impresa, senza tuttavia che il "quantum" ad esse attribuibile, in termini di apporto al raggiungimento del risultato, possa oggettivamente¹⁰ o ragionevolmente¹¹ essere determinato.

⁸ In particolare il principio della prudenza enunciato al punto 1) dell'art 2423bis c.c. Esso si estrinseca attraverso quanto dettato nei punti 2) e 4) del medesimo articolo, dove il legislatore prescrive l'obbligo di tenere conto dei rischi e delle perdite di competenza anche se solo presunti, e prevede l'iscrizione dei ricavi e utili solo se realizzati. Tale principio dispone un trattamento contabile asimmetrico dei componenti, a seconda che siano positivi o negativi, diretta conseguenza di ciò è che il bilancio non presenta né anticipazioni di utili, né posticipazioni di perdite; si veda POZZA L., *Le risorse immateriali. Profili di rilievo nelle determinazioni quantitative d'azienda*, op. cit.

⁹ SICA M., in *Beni immateriali e costi capitalizzati nell'economia e nei bilanci delle aziende*, 1983, distingue tra "beni" immateriali palesi e latenti, a seconda che abbiano o meno evidenziazione nel bilancio d'esercizio; LIBERATORE G., in *Le risorse immateriali nella comunicazione economica integrata*, 1996, scrive: «si possono dunque ravvisare delle risorse accumulate dalla possibilità di esplicitazione in bilancio (*visibili*), e per contro, risorse non figuranti nel capitale di bilancio che rimangono a tutti gli effetti *invisibili* all'esterno». L'Autore ricorda tra le motivazioni di questa esclusione, l'utilità futura opinabile e l'impossibilità di rintracciare gli specifici flussi d'investimento. La distinzione tra risorse immateriali visibili e invisibili nelle sintesi di esercizio è stata variamente sottolineata dalla letteratura.

¹⁰ Spesso per motivi legati alla natura aleatoria degli intangibili vi è difficoltà nel determinare in modo attendibile il loro valore. Uno dei requisiti che legittima l'iscrizione in bilancio di un valore immateriale risiede nell'attendibile valutabilità autonoma del bene stesso; requisito che viene disatteso qualora non si disponga di un riferimento certo, o meglio, di un elemento attendibile di valutazione quale appunto può essere il prezzo pagato per l'acquisto o il costo di produzione sostenuto dall'azienda.

¹¹ Alcune risorse intangibili vengono generate inconsapevolmente con l'espletarsi delle attività direttamente indirizzate alla produzione del risultato e non delle attività dirette all'acquisizione e produzione di risorse immateriali, per cui vi è difficoltà a identificare le relazioni di causa-effetto tra risorsa generata e il sorgere di costi derivanti da operazioni specifiche svolte nel passato. E in ambito di redazione del bilancio, molti costi sorti, non possono essere capitalizzati in bilancio, ma spesi in Conto Economico, proprio perché difficilmente riconducibile ad una determinata risorsa intangibile o perché nel momento non è ancora preventivabile la connessione tra risorsa e benefici futuri. Cfr. L. POZZA, *Le risorse immateriali*, op. cit. Inoltre, il costo sostenuto e/o il contributo al risultato della risorsa

Tali risorse non concorrono a formare il capitale di bilancio (o di funzionamento) con un aumento del patrimonio immateriale poiché gli investimenti che le generano sono rappresentati in bilancio come componenti di costo spesi in Conto Economico; ma contribuiscono ad incrementare l'avviamento originario che ha rilevanza nella determinazione del valore economico dell'azienda¹².

L'avviamento può essere definito come una grandezza residuale espressiva di valori aziendali non suscettibili di autonoma rilevabilità, non identificabili o quantificabili, quali ad esempio le sinergie prodotte dalla combinazione e dall'organizzazione delle risorse aziendali materiali e immateriali¹³.

Esso progressivamente generato dall'impresa rimane inespresso sul piano contabile, concorrendo solo ad incidere sul capitale economico, salvo che non si verifichino operazioni straordinarie, quali conferimenti, scissioni e fusioni, che portano all'espletazione del valore tra le immobilizzazioni immateriali, alla voce avviamento¹⁴. In tal caso "le risorse invisibili si tradurranno in risorse visibili sul piano contabile"¹⁵.

Infatti, nel porre in essere le azioni di alienazione, fusione, scissione è necessaria una stima del valore economico del capitale aziendale e quindi anche una quantificazione del valore dell'avviamento originario¹⁶ al fine di giungere ad una corretta determinazione di valore di scambio dell'azienda.

immateriale devono essere di una certa rilevanza, che giustifichi il tentativo oneroso, in termini di risorse e tempo, di individuarla e valutarla. FELLEGARA A. M., *I valori delle immobilizzazioni immateriali nelle sintesi di esercizio*, op. cit.

¹² L'avviamento originario è concetto strettamente connesso al concetto e alla determinazione del capitale economico, inteso come grandezza che esprime il valore dei mezzi coordinati costituenti un'impresa in funzionamento, e non di un insieme di beni autonomi e singolarmente identificati. Compiuta è la definizione di capitale economico, data da FERRERO G., in *La valutazione economica del capitale d'impresa*, 1966, il quale lo definisce una grandezza che esprime «il modo d'intendere il capitale d'impresa in funzionamento come valore formatosi in connessione al congiunto divenire della gestione e del patrimonio nella dinamica economica ... In questi termini il capitale d'impresa non rappresenta un aggregato di valori autonomi, variamente accostabili o dissociabili, ma si appalesa, invece, come un complesso economico determinato in funzione, non soltanto dei suoi elementi costitutivi, ma anche delle relazioni che rendono complementari codesti elementi in aderenza alla funzione strumentale esplicata dalla dinamica coordinazione d'impresa, della quale è parte integrante». Quanto detto aiuta a comprendere la divaricazione tra le due nozioni di capitale: capitale economico e capitale di funzionamento (o di bilancio).

¹³ RENOLDI A., *La valutazione dei beni immateriali. Metodi e soluzioni*, 1992.

¹⁴ POZZA L., *Risorse immateriali e bilancio d'esercizio: criteri di rilevazione e categorie logiche*, in *Rivista Italiana di Ragioneria ed Economia Aziendale*, nn. 1 e 2, 2000.

¹⁵ POZZA L., *Le risorse immateriali. Profili di rilievo nelle determinazioni quantitative d'azienda*, op.cit.

¹⁶ GUATRI L., *Il differenziale fantasma: i beni immateriali nella determinazione del reddito*, in *Finanza, Marketing e Produzione*, 1989. L'Autore fa rientrare nell'avviamento sia le condizioni ed i fattori specifici che, pur concorrendo positivamente alla produzione del reddito, e pur formandosi in modo oneroso e con utilità almeno parzialmente differita, non hanno però un valore autonomo; sia i maggiori

Solo dopo operazioni di questo tipo è possibile far affiorare l'avviamento che finalmente possiede una valutazione attendibile in bilancio data dal mercato.

Dopo questa breve anticipazione, è bene iniziare a definire le modalità e i limiti in base ai quali le risorse immateriali possono o non possono essere iscritte in bilancio, e nel caso in quale voce.

Ricordiamo che le risorse intangibili possono affiorare in bilancio, secondo l'ottica del sistema dei valori e nell'ambito del sistema bilancistico italiano, come i costi sorti, sostenuti per acquisirle o realizzarle internamente che possono essere capitalizzati in Stato Patrimoniale in aumento di una delle voci appartenenti alle immobilizzazioni immateriali quando la loro utilità non si esaurisce nell'esercizio. Diversamente, tali costi possono essere spesi in Conto Economico, come componenti negative d'esercizio, quando la loro utilità si esaurisce nel periodo in oggetto, oppure quando non soddisfano i criteri per l'iscrizione in Stato Patrimoniale.

Le risorse immateriali costituiscono condizioni di produzione la cui partecipazione allo svolgimento della combinazione economica riguarda archi temporali che generalmente trascendono il singolo periodo amministrativo. Tale considerazione sul piano contabile le avvicina al concetto proprio di elementi del capitale di funzionamento; infatti, è proprio nell'ambito del capitale di funzionamento che sono contabilizzate le condizioni produttive durevolmente legate all'azienda che cedono la propria utilità per periodi trascendenti il singolo esercizio¹⁷.

La dottrina aziendale si è interrogata sui confini e sui presupposti entro le quali una condizione produttiva immateriale possa, o meno essere considerata come bene patrimoniale componente il capitale di funzionamento, quindi come attività contabile.

valori che talvolta (i beni materiali e non) nel loro insieme acquisiscono in quanto composti in un sistema capace di produrre adeguati redditi; BRUGGER G., in *La valutazione dei beni legati al marketing e alla tecnologia*, in *Finanza, marketing e Produzione*, n. 1, 1989, definisce l'avviamento come «il maggior pregio che l'insieme dei beni materiali e immateriali presenta rispetto alla mera somma algebrica dei valori dei singoli componenti, per effetto delle particolari capacità di organizzazione e gestione dell'intero complesso aziendale». E possiamo integrare tali definizioni con ciò che detta l'IFRS 3, che definisce l'avviamento come i benefici futuri che derivano da un'attività di cui non si è in grado di individuare separatamente ed individualmente i componenti.

¹⁷ POZZA L., *Le risorse immateriali*, op. cit.; l'Autore specifica che il capitale di funzionamento, nell'approccio contabile alla base della redazione del bilancio, è concepito come l'insieme delle attività e passività risultanti dallo svolgimento della gestione passata e finalizzate allo svolgimento della gestione futura.

Precursore è stato il contributo di Zappa, egli, nella sua opera “Il reddito d’impresa” del 1950, critica la predominante concezione di capitale del suo tempo¹⁸ ed afferma che “la forma materiale durevole e l’attitudine singola allo scambio non sono necessarie per dar vita ad un componente patrimoniale”¹⁹.

Per l’Autore, la “materialità” non rappresenta più un requisito che le risorse devono possedere per entrare a far parte del capitale di funzionamento, e lo sostituisce con quella che considera la condizione fondamentale per l’identificazione degli elementi del capitale: il sostenimento di un costo (per l’acquisizione del bene materiale o immateriale).

Il sorgere del costo come nuovo basilare criterio promuove l’accoglimento in Stato Patrimoniale, oltre che dei beni immateriali in senso stretto, che possiedono un valore di scambio, anche dei “costi sospesi”, ovvero dei costi sorti che continuano ad originare utilità “certa” anche negli esercizi futuri, quali i costi d’impianto, e “i segreti e i metodi di fabbricazione non brevettati”²⁰, ma che non possono avere un valore di scambio. Per questo motivo egli concepisce come beni immateriali anche gli oneri pluriennali, l’avviamento e le invenzioni industriali non brevettate (*know-how*), oltre ai beni immateriali intesi in senso stretto (marchi, brevetti ...).

Zappa sostiene che il patrimonio è costituito da due categorie di beni economici: quella materiale (macchinari, mobili, altri oggetti “materiali” di proprietà ...) e quella immateriale, costituita dai beni che “permettono di procacciarsi beni materiali”, comprensiva della clientela, e di “tutto quello che rappresenta l’avviamento e l’organizzazione dell’esercizio...”²¹.

Tale impostazione apre le porte ad una nuova visione del patrimonio aziendale, appoggiata e sviluppata dagli economisti aziendali successivi, che hanno approfondito la questione dei fattori produttivi strutturali, caratterizzati dall’intangibilità e rappresentati nel capitale di funzionamento nella voce “immobilizzazioni immateriali”.

¹⁸ Questo concetto trova espressione nel pensiero del Besta, il quale ritiene ricchezze o beni economici soltanto le “cose corporee” e definisce i crediti e l’avviamento di impresa “condizioni o mezzi per il futuro acquisto di beni”; raggruppa, poi, gli elementi attivi del patrimonio in quattro categorie: 1. beni che presentemente appartengono all’azienda; 2. i capitali investiti in imprese collettive; 3. i crediti; 4. gli elementi complementari, BESTA F., *La ragioneria*, 1922, Vol. I. Come ricorda PARIS A., *I beni immateriali nel bilancio d’esercizio*, op. cit., l’impostazione tradizionale incorporava gli intangibili in modo generico nell’avviamento.

¹⁹ ZAPPA G., *Il reddito d’impresa. Scritture doppie, conti e bilanci di aziende commerciali*, 1950.

²⁰ ZAPPA G., op. ult. cit...

²¹ *Ibidem*.

La dottrina ha provato a delineare i presupposti, coerenti con la natura del bilancio, che una risorsa immateriale deve presentare affinché possa essere accolta tra le componenti del capitale di funzionamento come elemento patrimoniale facente parte di esso.

La risorsa immateriale perché possa essere iscritta nello Stato Patrimoniale deve essere assimilabile in sostanza a tutti gli altri elementi che compongono il patrimonio, deve essere una risorsa aziendale²².

Un riferimento importante nella definizione del concetto di attività contabile proviene dal *Framework*, redatto dallo IASC nel 1989, che definisce come *asset*²³, le risorse controllate dall'azienda in quanto risultato di operazioni svolte nel passato e foriere di benefici economici futuri per l'azienda.

Sulla base dell'analisi dei diversi contributi divulgati dalla dottrina aziendale, possiamo affermare che una risorsa immateriale è qualificabile come elemento patrimoniale quando è costituita da una condizione di produzione d'impresa non monetaria, priva di consistenza fisica²⁴ e che presenta i seguenti presupposti:

- il sostenimento di oneri riferibili in modo specifico a tale risorsa;
- l'attesa di probabili benefici economici futuri la cui fruizione è controllabile dall'impresa;
- il valore autonomamente misurabile in modo attendibile²⁵.

²² WILSON R. M. S., in *Accounting for marketing assets*, 1986, anticipa il modus operandi che sarà ripreso qualche anno dopo, nel 1989, dal *Framework* dell'International Accounting Standard Committee (IASC). Wilson, per spiegare il trattamento contabile dei *market assets*, procede tenendo conto delle definizioni date dalla dottrina in primo luogo di *assets* ed in un secondo momento di *intangibile assets*.

²³ In relazione all'iscrivibilità si distingue, in ambito contabile, tra il termine *assetto* attività, e il termine *resource* o risorsa. Gli *assets* rappresentano un gruppo ben ristretto rispetto all'insieme generico delle risorse; essi sono le risorse alle quali si riconosce l'attitudine a generare benefici futuri e ad essere elementi iscrivibili nello Stato Patrimoniale. Non tutte le risorse intangibili sono anche *assets* intangibili, mentre è vero il contrario. Si veda SICOLI G., in *Intangible assets*, 2007.

²⁴ Si mantengono entro i requisiti anche le condizioni di produzione che in realtà presentano una consistenza tangibile, ma limitata al supporto, per le quali la materialità funge come componente accessoria e ausiliare alla componente produttiva immateriale, per aiutare il trasporto e la fruibilità; come nel caso del dischetto magnetico di un software, oppure come il documento cartaceo di una licenza.

²⁵ Non tutti gli Autori riconducono i requisiti per l'iscrizione nello Stato Patrimoniale ai tre appena presentati, molti preferiscono adottare una nozione di bene immateriale più restrittiva. Per dare un'idea dei diversificati contributi presenti nella letteratura aziendale citiamo alcuni punti di vista: SICA M., in *Beni immateriali e costi capitalizzati nell'economia e nei bilanci delle aziende*, op. cit., riconduce l'iscrivibilità degli intangibili a sole due condizioni: il primo requisito e l'utilità durevole degli oneri. Per BRUGGER G., in *La valutazione dei beni immateriali legati al marketing ed alla tecnologia*, 1989, i requisiti che un fattore critico deve possedere per essere considerato un bene immateriale, sono: "essere oggetto di un rilevante flusso di investimenti", "essere all'origine di benefici economici differenziali", "essere trasferibile". Analogamente per GUATRI L., in *Il differenziale fantasma*, op. cit., il bene deve essere: "all'origine di costi a utilità differita", "trasferibile" e "misurabile". LIBERATORE G., in *Le risorse*

I tre requisiti sono collegabili, ognuno in modo differente, ai tre diversi approcci mediante i quali il bilancio osserva, codifica e comunica la realtà aziendale: il primo requisito è connesso al concetto di bilancio come documento consuntivo, orientato verso il passato, che sintetizza in valori sintetici le operazioni di gestione; il secondo requisito, invece, è vicino all'orientamento al futuro e alla funzione prospettica che il bilancio fornisce, attraverso stime e congetture il più possibile ragionevoli, dei valori dei cicli economici non ancora conclusi e legati alle dinamiche future della gestione²⁶; infine il terzo requisito è legato all'approccio e alla modalità con cui il bilancio cerca di raffigurare la realtà aziendale, cioè tramite la determinazione quantitativa degli elementi economici aziendali in fondi di valore riferiti ad un determinato periodo storico.

La compresenza dei caratteri sopra indicati determina la rilevanza contabile delle risorse immateriali, le quali, vista la loro utilità che trascende il singolo esercizio, possono essere contabilizzate nel bilancio come immobilizzazioni immateriali.

I tre caratteri appena individuati sono tra loro strettamente correlati in particolare, il primo permette la rilevazione contabile; il secondo, l'utilità pluriennale, permette il riconoscimento del costo come attività di bilancio ed è il presupposto per la verifica del terzo requisito; infine, la misurabilità rappresenta la fase di valutazione della condizione produttiva, ovvero la fase di misurazione economica del valore della risorsa intangibile, che avviene solo se, preventivamente, si è accertata la sua valenza patrimoniale²⁷.

Dunque i primi due requisiti permettono l'identificazione di una risorsa, mentre l'ultimo, verificata l'identificabilità, ne permette la rappresentazione in termini di valore.

immateriali nella comunicazione economica integrata, op. cit., parla di “onerosità specifica”, “attesa di benefici futuri”, “assegnazione di un autonomo valore attendibile, e accenna “all’alienabilità”.

²⁶ Il bilancio d'esercizio deve essere considerato come un sistema di valori condizionato dall'andamento passato della gestione aziendale e allo stesso tempo proiettato nella dinamica futura di svolgimento della gestione medesima. Tale duplice orientamento è necessario per poter rappresentare l'impresa rispettando un suo carattere essenziale, la continuità della gestione (il *going concern*, la continuità dell'attività è uno dei principi alla base della stesura del bilancio d'esercizio). Nella costruzione del bilancio si deve tenere conto delle situazioni sospese e della naturale esistenza di cicli economici, a cavallo tra due periodi, non ancora conclusi alla data di redazione del bilancio, per i quali è necessario elaborare stime congetturate e proiettate al futuro. Ciò accade, ad esempio nella valutazione del contributo alla formazione del risultato dei costi pluriennali sostenuti nel passato; oppure nella determinazione delle rimanenze o dei crediti. Sul tema del duplice orientamento al passato e al futuro del bilancio si vedano G. ROSSI, *Il bilancio nel sistema operante della impresa*, Il Mulino, Bologna, 1958, e POZZA L., op. ult. cit.

²⁷ NOVA M., *La rappresentazione dei costi di pubblicità nel bilancio d'esercizio*, in *Rivista dei Dottori Commercialisti*, 1997, n. 4.

1.2. I diritti di proprietà intellettuale

Il diritto industriale parte da lontano e dimostra di avere una lunga storia articolata in fasi e momenti che lo hanno reso un diritto variegato e multiforme, tuttavia è definibile come un “diritto giovane”²⁸, nel senso che viene alla luce in epoca più recente rispetto ad altri settori disciplinari, l’inizio del 1800 rappresenta il momento della svolta.

Questo nuovo diritto comincia a comparire sulla scena europea con la Rivoluzione Industriale, inizia così a svilupparsi una serie di norme relative all’impresa, riguardanti i più disparati argomenti, dalla normativa sui cicli di produzione alla definizione del mercato.

Esso è un ramo del diritto legato all’evoluzione del mondo dell’industria in senso lato, campo elettivo degli imprenditori, è una costola del diritto commerciale che in ogni Stato prende forma e si modella sulla base sia della normativa interna, sia dei principi determinati a livello europeo, tuttavia non è un diritto istituzionale che muove da una codificazione, questa sarà realizzata solo molto tempo dopo la sua nascita. Dunque, il diritto industriale può essere interpretato più come un insieme di regole non scritte che prende vita in un preciso momento storico per rispondere ad esigenze concrete del mercato.

Per quanto attiene alle fonti normative, occorre effettuare una classificazione su tre livelli, ciascuno dei quali corrisponde ad un piano diverso d’indagine: il primo livello, quello più antico e sovraordinato, è la fonte di diritto internazionale, immediatamente ad esso sotto ordinate la normativa dell’Unione europea, ed infine uno sguardo deve essere volto alla disciplina interna all’ordinamento Italiano.

In termini generali, a livello internazionale, costituiscono fonti del diritto industriale la Convenzione dell’Unione di Parigi per la protezione della proprietà industriale (CUP)²⁹ e l’Accordo sugli aspetti commerciali dei diritti di proprietà intellettuale (TRIPS)³⁰. Le due normative assumono ampio rilievo nell’ambito della disciplina della proprietà intellettuale.

²⁸ Il diritto industriale può essere definito come un diritto giovane in quanto dagli studi effettuati si evince che la sua origine risale a tempi relativamente recenti. Tali considerazioni sono state svolte sulla base della dottrina di AMBROSINI S., *Elementi di diritto dell’impresa*, Utet, Torino, 2010.

²⁹ La Convenzione dell’Unione di Parigi per la protezione della proprietà industriale approvata il 20 marzo 1883, riveduta in più Stati negli anni successivi.

³⁰ *The Agreement on Trade Related Aspects of Intellectual Property Rights*, spesso noto con l’acronimo TRIPS, è un trattato internazionale promosso dall’Organizzazione mondiale del commercio, ufficializzato dal GATT al termine dell’incontro avvenuto a Marrakech nel 1994.

Nello specifico, l'accordo TRIPS ad esempio, in primo luogo, ha fissato i requisiti a cui la leggi ordinarie dei Paesi aderenti devono adeguarsi per la tutela della proprietà intellettuale, nell'ambito del copyright, dei brevetti e di altri ambiti rientranti nella disciplina ed, inoltre, ha stabilito le linee guida per l'applicazione delle leggi in materia di protezione della proprietà intellettuale. Dunque la normativa, seppur modificata in vari punti, rappresenta la base dei principi varati nell'ambito del diritto industriale che ancora oggi restano punti fermi della disciplina.

Sicuramente però, la fonte da considerarsi più idonea e puntuale a regolare la materia in prospettiva internazionale è il diritto internazionale pattizio, le Convenzioni Internazionali sono la chiave di volta nell'interpretazione della proprietà intellettuale come la Convenzione per l'istituzione dell'Organizzazione Mondiale per la proprietà intellettuale, firmata a Stoccolma il 14 luglio 1967 istitutiva della WIPO, a sua volta una delle più significative Organizzazioni Internazionali che operano su scala mondiale per la protezione dei diritti di proprietà intellettuale.

L'Organizzazione mondiale della proprietà intellettuale, (*World Intellectual Property Organization* - WIPO) è un'agenzia specializzata delle Nazioni Unite creata nel 1967 allo scopo di promuovere l'attività creativa e proteggere la proprietà intellettuale nel mondo. Essa si autodefinisce come "*the global forum for intellectual property services, policy, information and cooperation*", dunque un ente che fornisce servizi globali per la tutela della proprietà intellettuale. Le sue funzioni sono sia legislative che esecutive. Infatti da un lato, incide sulla strategia garantista dei diritti di Intellectual Properties elaborando nuove regole per armonizzare le normative interne di ciascun stato membro dell'Organizzazione con quella internazionale, dall'altro si occupa di risolvere le controversie nascenti tra qualunque diritto di Ip.

Proiettando lo sguardo successivamente sulle fonti del diritto comunitario, osserviamo che analizzare la disciplina europea significa verificare la regolamentazione specifica di ciascun elemento del diritto industriale quali, marchi, brevetti, opere d'ingegno.

Con l'espressione diritti di proprietà intellettuale (DPI) ci si riferisce ai diritti riconosciuti dall'Unione Europea per la tutela della proprietà intellettuale, che comprende sia quella industriale (marchi, brevetti, indicazioni geografiche, disegni o modelli, ecc.) che quella letteraria e artistica (diritto d'autore e diritti connessi). I Diritti di Proprietà Intellettuale rappresentano una fetta importante del capitale delle imprese.

La competizione attuale si fonda non solo sulla ricerca di una redditività più elevata, ma sempre più sulla capacità di innovare creando nuovi prodotti e servizi o migliorando quelli esistenti. La tutela dei DPI ha anche l'obiettivo di stimolare la creatività umana nell'ottica dell'evoluzione culturale e sociale. Pertanto, le scelte dell'Unione in materia di DPI mirano al bilanciamento dei bisogni dei diversi attori del settore, stimolando così l'innovazione tecnologica per rendere più competitive le imprese e contribuendo alla migliore diffusione del *Know-how*.

Nella gerarchia delle fonti interne, il diritto industriale trova collocazione in primis nel titolo VIII del Libro Quinto del Codice Civile, in cui sono individuati i precetti base sul marchio, sulla ditta e sull'insegna³¹. Da una rapida analisi dell'articolo, si pone in luce come la disciplina codicistica non risulti completa e aggiornata, per questo si sono susseguite negli anni, molte leggi speciali finalizzate all'integrazione della materia. L'ordinamento italiano infatti ha riconosciuto negli ultimi anni numerose modifiche in tema di proprietà intellettuale. A partire dall'evoluzione normativa degli altri Stati, il legislatore italiano ha tratto spunto per operare una rivisitazione della disciplina in uso ormai non più al passo con i tempi. Il legislatore ha inciso profondamente sul tessuto normativo dando avvio all'iter che ha portato alla creazione di una nuova disciplina ad hoc innovativa ed esauriente per l'intero diritto industriale italiano. Il risultato finale è stato infatti rappresentato dalla promulgazione del Codice di Proprietà Industriale³².

Esso rappresenta la prima vera codificazione del diritto industriale in quanto è riuscito ad accorpare in un unico codice discipline fino ad allora contenute unicamente in leggi speciali. Il Codice di Proprietà Industriale, armonizzando la normativa italiana, comunitaria e internazionale in materia di marchi, brevetti d'invenzione, modelli e disegni, assume una funzione primaria specificamente nella tutela degli elementi costituenti la proprietà intellettuale, stabilendo in maniera precisa e puntuale quali siano le forme e la durata della tutela per ciascun settore, con il continuo richiamo all'organismo preposto a controllo del rispetto della normativa, ossia l'Ufficio italiano brevetti e marchi, istituito presso la Camera di commercio di ogni provincia³³.

³¹ Libro Quinto - Del lavoro, Titolo VIII - Dell'azienda (Artt. 2555-2574).

³² Viene definito "Codice di proprietà industriale" il Decreto legislativo 10 febbraio 2005 n. 30, G.U. 04.03.2005.

³³ I diritti di proprietà industriale costituiscono per tutte le tipologie di imprese un importante *asset* aziendale da tutelare e valorizzare: marchi, brevetti, disegni e modelli sono beni intangibili che hanno un valore sempre più rilevante nella valutazione delle aziende e ne certificano il livello di innovatività e

Si è creata nel tempo una stratificazione di istituti che ha innescato un processo evolutivo di sistemazione della materia, volto alla creazione di due categorie interne, la proprietà industriale e la proprietà intellettuale.

Tuttavia a ben guardare, non si può negare che tra le due materie sussistano talune differenze rilevanti che comportano la necessità di separare i due ambiti di applicazione. Le due categorie non si distinguono *rerum natura*³⁴, bensì attraverso l'opera artificiosa del legislatore, per questo motivo sembra necessario quanto meno individuare sinteticamente quelli che sono stati i momenti logici più salienti nella ricostruzione della suddetta categoria.

Sinteticamente, i diritti nazionali sono sicuramente preponderanti in questo settore, introducendo il principio di territorialità³⁵, i singoli stati acquistano un importante ruolo sulla compagine europea e mondiale, per cui tendono a porsi in maniera esclusiva nella tutela della proprietà intellettuale.

Anche con l'aiuto di un'attenta ricostruzione storico sistematica, resta inalterato il fatto che l'esatta delimitazione dei confini della proprietà intellettuale risulta un'operazione per nulla agile, spesso infatti è stata oggetto di dibattiti giurisprudenziali soprattutto a causa delle difficoltà che per molto tempo si sono avvertite nel distinguere la proprietà industriale dalla proprietà intellettuale.

La diversificazione deve essere concepita sulla base di un rapporto di contenenza: con proprietà industriale solitamente s'intende la disciplina dei segni distintivi dell'impresa, sia tipici come i marchi, l'insegna e la ditta, sia atipici come il nome a dominio Internet o lo slogan.

La proprietà intellettuale, invece, è più ampia, "contiene" appunto, la più ristretta proprietà industriale, poiché oltre a comprendere l'elenco molto vario di elementi riconducibili anche alla proprietà industriale, includerebbe inoltre, il diritto d'autore

competitività. Per questo sia in Europa che in ogni Stato membro è stato istituito un organo apposito preposto alla tutela. In Italia l'organo in questione è l'Ufficio italiano brevetti e marchi (UIBM) un ufficio del Ministero dello sviluppo economico, che ha competenze sia a livello nazionale che internazionale.

³⁴ Il termine utilizzato riprende il concetto espresso da UBERTAZZI L. C., *La proprietà intellettuale*, Utet, Torino, 2011.

³⁵ Il principio di territorialità ha un'accezione vastissima, esso può essere preso in considerazione in una pluralità di contesti giuridici, nel diritto internazionale privato, nel diritto penale, ma ciò che qui rileva è la territorialità riferita al diritto industriale, per cui il principio ivi stabilisce che la legge dello Stato in cui l'opera è utilizzata o è destinata ad essere utilizzata è chiamata a regolare tutti gli aspetti della disciplina. Per un miglior orientamento in materia si veda AUTIERI P., *Diritto industriale: proprietà intellettuale e concorrenza*, Giappichelli, Torino, 2012; e VANZETTI A. – DI CATALDO V., *Manuale di diritto industriale*, Giuffrè Editore, Milano, 2009.

(*copyrights*) in tutte le sue forme, da quelle originarie a quelle più recenti come i *software* per Computer. Più precisamente, la proprietà intellettuale riguarda prodotti, opere o processi che concedono all'autore dei medesimi, un vantaggio competitivo. I diritti di proprietà intellettuale rientrano, dunque in una disciplina che racchiude in sé varie materie relative all'impresa comprensiva dello sviluppo tecnologico e produttivo³⁶.

Gli elementi che costituiscono la proprietà intellettuale possono essere raggruppati in tre sottocategorie: in primo luogo troviamo invenzioni (brevetti), marchi, disegni industriali; in secondo luogo invece opere artistiche e software protetti da *copyright*; ed infine in terzo luogo, strategie commerciali, *know-how* ed impegni di riservatezza o produzione rapida.

Come si può agevolmente notare, la struttura interna della proprietà intellettuale deve essere concepita come un sottoinsieme del diritto industriale, che a sua volta è costituito da microrganismi con vita propria che in maniera trasversale toccano materie diversificate.

Sintetizzando le definizioni fornite negli anni e negli interventi che si sono susseguiti nella materia in oggetto, si evidenzia che: i brevetti consentono di impedire a terzi di realizzare, utilizzare o vendere l'invenzione per un certo periodo di tempo, a seconda del suo tipo; i marchi proteggono il nome del prodotto, impedendo ad altre aziende di vendere un prodotto con lo stesso nome; il diritto d'autore informa il pubblico che l'autore intende controllare la produzione, distribuzione, esposizione o rappresentazione della sua opera.

Per rispondere all'esigenza di rendere preciso e cristallino cosa si suole indicare con "proprietà intellettuale" primariamente occorre operare una distinzione basilare tra tre grandi ambiti.

I tre settori individuati sono: la categoria dei segni distintivi quali il marchio, l'insegna, la ditta e il nome a dominio; la categoria dei modelli e delle invenzioni sottoponibili a brevetto; ed infine la categoria delle opere d'ingegno artistico sottoponibili a diritto d'autore. La proprietà intellettuale fa riferimento ai frutti dell'inventiva e dell'ingegno umani e comprende i brevetti per l'invenzione e per i modelli, i diritti d'autore e i

³⁶ Sulla base della dottrina di GHIDINI G., *Profili evolutivi del diritto industriale*, Giuffrè Editore, Milano, 2001.

marchi di cui dispone un'impresa³⁷. Si tratta di beni privi di materialità che possono incrementare i proventi originati dalla vendita di prodotti o servizi, generare dei risparmi di costo o incrementare la profittabilità aziendale mediante il loro utilizzo.

La specificità dell'*intellectual property* rispetto alle altre risorse immateriali è legata al fatto che a tali *asset* è riconosciuta una tutela sotto il profilo legislativo che assume rilevanza sia attraverso *diritti di origine contrattuale* e sia *diritti di utilizzazione* dei propri beni. Nella prima tipologia, vengono inseriti i diritti che nascono da obbligazioni contrattuali tra le parti e si distinguono a loro volta in contratti mediante i quali l'impresa vanta un diritto ad *ottenere* una prestazione³⁸ da quelli per i quali l'impresa si impegna a *fornire* una prestazione³⁹. La categoria dei diritti di utilizzazione, in via esclusiva, di risorse di contenuto innovativo o distintivo si ricollega ad un'ampia e rilevante classe di 'valori' immateriali suscettibili di autonoma identificazione e separazione dall'impresa.

Appare utile precisare che la tutela rappresentata dai diritti di proprietà intellettuale ha per oggetto l'attività creativa e inventiva in sé e non il supporto fisico attraverso il quale tale attività viene contenuta e veicolata.

Per quanto concerne la tutela proprietaria dei beni immateriali, il problema che deve porsi il legislatore si presenta in termini diversi rispetto ai beni materiali, perché mentre questi ultimi nella maggioranza dei casi non possono essere usati contemporaneamente da più soggetti o lo possono a volte a condizione che l'utilizzazione collettiva sia regolamentata, le creazioni intellettuali, una volta che siano portate a conoscenza di altri⁴⁰ possono essere riprodotte o utilizzate da qualsiasi soggetto. La questione sottesa, dunque, in materia di proprietà intellettuale è se proteggere un dato tipo di creazione intellettuale attribuendo ad un soggetto il diritto di sfruttamento economico della stessa o, se negare qualsiasi protezione e quindi riconoscere il diritto di utilizzazione a qualsiasi soggetto.

³⁷ FACCINCANI L., *La valorizzazione della proprietà intellettuale d'impresa nel corporate lending*, Giuffrè Editore, 2009.

³⁸ I presupposti si ricercano nella presenza di condizioni negoziali economicamente favorevoli per l'impresa attraverso un'attività di comparazione svolta sulla base del criterio reddituale differenziale.

³⁹ Il valore non si realizzerà necessariamente in seguito ad un riconoscimento di specifiche condizioni di vantaggio a favore dell'impresa, ma, più in generale nella misura in cui queste sono in grado di generare flussi di reddito di entità tale da garantire remunerazione sul capitale investito superiore rispetto a quanto atteso in condizioni di normalità.

⁴⁰ Ciò si verifica solitamente nel momento in cui i prodotti che incorporano la creazione vengono messi in commercio.

Nella teoria economica, il valore economico dell'innovazione consiste generalmente nell'idea innovativa che ha generato un nuovo prodotto, oppure nella conoscenza sviluppata attraverso le attività di ricerca e sviluppo. Per questi motivi, la proprietà intellettuale è stata sempre assimilata ad un'informazione. Ciò ha un importante corollario: ai beni di proprietà intellettuale possono essere attribuite le caratteristiche di bene pubblico⁴¹. Essendo per loro natura assimilati ad un'informazione, dovrebbero essere caratterizzati dalla *non escludibilità* e *non rivalità*; entrambi questi requisiti però, si contrappongono al concetto di proprietà intellettuale in senso stretto. La prima caratteristica implica che non sia possibile escludere dal godimento del bene coloro che non hanno partecipato all'investimento che lo ha realizzato; la seconda caratteristica, invece afferma che l'utilizzo dell'idea da parte di una persona o anche di un numero elevato di persone non sminuisce la possibilità di fruizione da parte degli altri soggetti e in particolare da parte di chi quell'idea l'ha conseguita per prima⁴².

Se la caratteristica della non rivalità solleva un problema di tipo gestionale: dato che il valore economico di un bene di proprietà intellettuale non si esaurisce dopo il suo utilizzo⁴³, tuttavia, per un'impresa, la caratteristica di non escludibilità rappresenta un grosso ostacolo dal punto di vista strategico, in quanto lo scopo fondamentale dei beni di proprietà intellettuale è la capacità di innovare quale elemento di differenziazione per la realizzazione di vantaggio competitivo all'interno del mercato in cui opera.

La soluzione normativa naturale apparentemente sarebbe quella di non accordare nessuna protezione alla creazione intellettuale e di consentirne l'utilizzazione in qualsiasi modo a chiunque ne venga a conoscenza. La soluzione pensata, tuttavia, non tiene conto del costo dell'attività di ricerca e di creazione, che potrebbe essere più elevato. Infatti se una volta utilizzata per la realizzazione di nuovi prodotti o servizi, la creazione potrebbe essere riprodotta da chiunque, coloro i quali hanno sostenuto un costo per creare l'idea e per metterla in atto non sono in grado di recuperare tale costo e di realizzare un profitto che li remunererà anche dal rischio del mancato successo; proprio perché in regime di concorrenza il prezzo dei prodotti o servizi che incorporano l'idea tenderà a coincidere col costo marginale che non tiene conto del costo dell'attività di

⁴¹ GRANDI A. – SOBRERO M., *Innovazione tecnologica e gestione di impresa: la gestione strategica dell'innovazione*, Il Mulino, Bologna, 2005.

⁴² AUTERI P., *Diritto ed economia: l'analisi economica del diritto e della proprietà intellettuale*, in *Economia aziendale*, n. 4/2005.

⁴³ Tali beni sono infatti definiti beni ad utilità ripetuta.

ricerca ed innovazione. La conseguenza è che in assenza di una protezione adeguata verranno realizzate meno creazioni intellettuali e meno opere dell'ingegno di quanto avverrebbe in presenza di tale protezione.

Per ovviare a tali inconvenienti e favorire o rendere possibile lo sfruttamento della proprietà intellettuale vengono adottate varie soluzioni consistenti in varie forme di finanziamento dell'attività di ricerca. La soluzione che è stata universalmente adottata negli ordinamenti ad economia di mercato è quella di proteggere tali beni attribuendo a chi abbia creato il bene un diritto consistente essenzialmente nel potere di sfruttare economicamente i beni stessi in via esclusiva.

Il riconoscimento di diritti di proprietà intellettuale in capo ad un soggetto, determina situazioni di monopolio andando a scalfire così il principio di libertà di iniziativa economica sancito dall'art 41 del nostro testo costituzionale sia pure per un periodo limitato di tempo. D'altronde, la privativa su taluni beni dovrebbe in un certo senso ripagare l'inventore degli sforzi sostenuti per l'implementazione della stessa. Senza il riconoscimento di tali diritti, infatti, la propensione all'investimento in attività di ricerca e sviluppo sarebbe poco apprezzabile⁴⁴.

Valorizzare marchi e brevetti può costituire una fonte di reddito, un modo per restare competitivi sul mercato. Costruire o rafforzare un portafoglio brevetti/marchi significa innanzitutto creare diritti da sfruttare in esclusiva. Saper valorizzare, o più semplicemente "monetizzare", questi diritti può, ad esempio, agevolare l'ottenimento di finanziamenti e, più in generale, consente di beneficiare di vantaggi competitivi.

Tuttavia, l'impresa che detiene un bene di proprietà intellettuale, può decidere di sfruttarlo direttamente, oppure concedere contemporaneamente diritti di sfruttamento a terzi, in via esclusiva o non esclusiva, in mercati geografici differenti, o per diverse classi merceologiche (come accade per i marchi).

La negoziabilità del diritto è condizione essenziale perché il bene immateriale venga utilizzato in modo efficiente. Il diritto può essere oggetto di negoziazione solo se conferisce al titolare il potere di sfruttare in esclusiva il bene. Nessuna negoziazione sarebbe possibile se il bene non fosse protetto o se fosse protetto attribuendo al titolare solo il diritto di ottenere da chi utilizzi il bene senza il suo consenso, un indennizzo o un risarcimento del danno. È vero anche che la trasferibilità del diritto non si spiega solo

⁴⁴NAPPO F., *Economia aziendale e nuovi modelli di gestione della proprietà intellettuale*, Edizioni Scientifiche Italiane, Napoli, 2012.

con l'esigenza di consentire al titolare originario di ottenere un corrispettivo proporzionato al valore di mercato dell'invenzione ma si spiega anche con l'obiettivo di consentire lo sfruttamento del bene da parte di chi è in grado di sfruttarlo in modo più efficiente.

Le spese affrontate per la protezione degli asset di proprietà intellettuale non devono essere considerate alla stregua dei semplici costi da inserire tra le voci passive del bilancio aziendale, ma come un vero e proprio investimento che l'impresa stessa affronta per lanciare la propria immagine sul mercato, per offrire prodotti di qualità ai consumatori e come un valido strumento per tutelarsi da eventuali imprese concorrenti operanti nello stesso settore che intendano sfruttare affermazione del nome altrui sul mercato⁴⁵. È necessario che le imprese prendano coscienza del valore commerciale del proprio portafoglio di diritti di proprietà intellettuale, incaricando professionisti con una consolidata esperienza e competenza nel settore a valutare gli *IP*⁴⁶ asset aziendali ed identificare in che modo tali *asset* possano essere utilizzati per finanziare le attività commerciali dell'azienda in questione.

Sotto il profilo strettamente aziendale al fine di considerare le attività di un'impresa come *intellectual properties* è necessario che siano oggetto di un significativo flusso di investimenti, siano all'origine di benefici economici differenziali di entità apprezzabile e siano trasferibili. È quindi *condicio sinequa non* che vi siano degli impieghi di risorse volti a consentire la creazione di *assets* in grado di apportare dei vantaggi reddituali all'impresa. A differenza degli investimenti volti alla generazione di beni tangibili, quelli rivolti alla formazione di nuova proprietà intellettuale presentano una rischiosità notevolmente più elevata in ragione delle difficoltà che si incontrano nella stima dei flussi di cassa ad essi associati sia per quanto concerne la determinazione del loro ammontare sia con riguardo al momento in cui troveranno manifestazione temporale.

Pertanto è di fondamentale importanza dotare l'organizzazione di un sistema informativo in grado di integrare informazioni di natura contabile con informazioni di natura extra contabile⁴⁷ rappresentate dai report sul capitale intellettuale.

La valutazione della proprietà intellettuale nel dinamico panorama economico rappresenta uno strumento di *governance* fondamentale per l'attivazione di un processo

⁴⁵DE TULLIO E., *La ricchezza intangibile*, Rai- Eri, Roma, 2011.

⁴⁶*Intellectual Properties*.

⁴⁷NAPPO F., *Economia aziendale e nuovi modelli di gestione della proprietà intellettuale*, op. cit.

decisionale efficiente ed efficace in grado di controllare le scelte aziendali. A ben vedere, l'apprezzamento dei beni immateriali consiste nella valorizzazione dell'impatto sui risultati attesi aziendali di posizioni limitative della concorrenza, quali le barriere all'entrata. La creazione del nuovo valore costituisce un obiettivo la cui realizzazione assicura lo sviluppo e la sopravvivenza nel lungo termine dell'impresa. Le imprese che non creano valore sono destinate a decadere, ed il loro declino si traduce nel rallentamento e nella decrescita della produzione di ricchezza e di beni per l'intera collettività.

1.2.1. I segni distintivi

La disciplina dei segni distintivi nell'Unione europea trova la sua fonte primaria nelle norme contenute nei Trattati⁴⁸, in particolare all'art.36 del TFUE è menzionata la *“tutela della proprietà industriale e commerciale”*. Le basi giuridiche previste all'interno del TFUE sono poi state concretizzate mediante l'adozione di atti di diritto derivato.

Ma i segni distintivi attingono ad ulteriori fonti, in primis le direttive e i regolamenti comunitari, ed in seguito, da un lato la Carta di Nizza, e dall'altro le Convenzioni Internazionali che come abbiamo già avuto modo di notare, costituiscono la stella polare della normativa industriale.

L'UE aderendo all'accordo TRIPS e all'accordo CUP hanno fatto sì che queste Convenzioni divenissero parte integrante dell'ordinamento dell'Unione europea. È un caso esemplare il Protocollo di Madrid⁴⁹, emendato nel 2006 a cui l'Unione ha aderito con la Decisione 2003/793/CE del Consiglio, che regola la procedura di registrazione del marchio comunitario informandola al procedimento internazionale amministrato dall'Organizzazione Mondiale della Proprietà Intellettuale.

⁴⁸ S'intendono i trattati susseguitisi dapprima nella Comunità europea e poi nell'Unione europea. Tutte le azioni intraprese dalla Comunità, oggi Unione, si basano su trattati approvati liberamente e democraticamente da tutti gli Stati membri. Percorrendo la strada a ritroso, i trattati a cui si fa riferimento sono: il Trattato di Lisbona, il Trattato di Nizza, il Trattato di Amsterdam, il Trattato di Maastricht, l'Atto unico europeo, il Trattato di Bruxelles e i Trattati di Roma.

⁴⁹ Il Protocollo di Madrid è un trattato amministrato dall'Ufficio internazionale dell'Organizzazione mondiale della proprietà intellettuale (OMPI), concernente la registrazione internazionale dei marchi ed in vigore dall'aprile 1996. Il Protocollo è stato sottoscritto da molti paesi di tutto il mondo, tra cui la maggior parte degli Stati europei, gli Stati Uniti, il Giappone, l'Australia, la Cina, la Russia, nonché, nell'ottobre 2004 dell'Unione europea in quanto tale. Il Protocollo di Madrid offre ai titolari di marchi la possibilità di estendere la protezione dei loro marchi in molti Paesi grazie al semplice deposito di una domanda direttamente presso l'ufficio nazionale o regionale competente in materia di marchi.

Dunque non è difficile notare come la disciplina europea dei segni distintivi sia da considerarsi un continuo intersecarsi di fonti appartenenti a piani e livelli distinti.

È giunto il momento di specificare la natura e il contenuto dei segni distintivi, termine che indica un involucro in cui risiedono il marchio, l'insegna, la ditta, le indicazioni geografiche e il nome a dominio⁵⁰. Nel contesto della moderna economia d'impresa, il marchio rappresenta il segno distintivo⁵¹ della produzione economica e consiste in un emblema, una denominazione o un simbolo. Il marchio rappresenta lo strumento attraverso il quale l'imprenditore comunica al mercato una serie di informazioni riconducibili non solo ad aspetti qualitativi propri dei beni o servizi offerti, ma soprattutto, ad una serie di valori in cui l'azienda si ritrova e che conferiscono alla stessa una certa immagine nei confronti del mercato. Tale funzione è svolta attraverso l'utilizzo di entità che identificano merci o servizi di un produttore avente proprio marchio oppure differenziano i suddetti beni da quelli, spesso simili, offerti da imprese concorrenti.

I marchi costituiscono strumenti particolarmente idonei a creare od a rafforzare barriere all'ingresso di nuovi concorrenti sul mercato, l'istituto quindi si presta facilmente ad abusi da parte di imprenditori in posizione dominante. Dato che quest'ultimo è l'oggetto specifico della presente trattazione, sembra necessario soffermarsi in modo dettagliato sulla disciplina del marchio.

È dunque stata fatta la scelta sistematica di procedere con un'analisi specifica volta alla descrizione dettagliata dell'istituto del marchio e ad un'analisi meno approfondita ma sempre esaustiva, degli ulteriori segni⁵².

Anche il marchio è sottoposto ad una pluralità di discipline: nazionale, comunitaria ed internazionale. Questo aspetto multiforme assume qui un significato peculiare in quanto

⁵⁰ Con il termine "nome a dominio" si indica "l'indirizzo" digitato nella barra di navigazione del browser per collegarsi ad un sito internet. Nello specifico, i nomi a dominio non sono altro che sequenze di lettere e/o numeri, combinate dagli autori del sito in modo che possano essere facilmente memorizzate. Anch'essi, come gli indirizzi veri e propri, sono unici e non possono essere duplicati: ad una sequenza di numeri corrisponderà sempre e comunque un solo nome a dominio, e viceversa. Uno studio approfondito è rintracciabile in SIROTTI GAUDENZI A., *Manuale pratico dei marchi e dei brevetti*, Maggioli Editore, Rimini, 2005.

⁵¹ I segni distintivi sono definiti «collettori di clientela»: permettono ai consumatori di identificare, e di distinguere fra loro, i diversi imprenditori, le loro rispettive aziende e i loro rispettivi prodotti; garantiscono, quindi, a ciascun imprenditore la possibilità di godere, con esclusione degli altri, del proprio successo imprenditoriale.

⁵² Con "ulteriori segni" s'intendono: l'insegna, la ditta e le indicazioni geografiche protette, per quanto riguarda i segni tipici, poi il nome a dominio internet e lo slogan per quanto riguarda invece i segni atipici, così definiti in quanto non presenti nella normativa codicistica italiana.

si manifesta come la possibilità per l'imprenditore di registrare il marchio in tre diversi ambiti. Si procede in tal modo, ad un climax ascendente, più ampio sarà il territorio geografico in cui l'imprenditore commercia i prodotti con quel marchio, maggiore sarà il raggio d'azione e di valore commerciale assunto dal marchio in quanto la registrazione comunitaria o internazionale conferisce quindi diritti più estesi. In linea generale, il marchio è il segno distintivo che gli imprenditori possono apporre, e di regola appongono, sui prodotti che mettono in commercio (art. 2469 c.c.) ed è disciplinato sia dall'ordinamento giuridico nazionale⁵³ sia da quello internazionale⁵⁴. Tali normative, imperniate sull'istituto della *registrazione* del marchio, ne riconoscono al titolare l'utilizzo esclusivo permettendo così che il marchio assolva la sua funzione di identificazione e differenziazione dei prodotti simili esistenti sul mercato.

A seconda che il titolare ne faccia uso per contraddistinguere uno specifico prodotto ovvero una pluralità di essi, il marchio può essere distinto in *marchio generale* e *marchio speciale* e, a quest'ultimo è riconosciuta la capacità di veicolare un messaggio relativo alla qualità che il consumatore è portato a ritenere costante proprio in virtù della presenza del marchio già sperimentato.

Al di là di questo primo aspetto, il modo forse più utile e corretto per dare una precisa definizione del marchio, è quello di descriverne le funzioni. Esso assolve a più funzioni contemporaneamente, nonostante non vincoli l'imprenditore non essendo obbligatorio, è dotato di una forza maggiore rispetto ad insegna e ditta, peraltro obbligatori, perché è polifunzionale. Nel contesto europeo ci sono state oscillazioni giurisprudenziali in merito alle funzioni da attribuire al marchio, tuttavia si è stabilito che convivano almeno tre funzioni, ricostruite sulla base dell'interesse ad uniformare le strategie commerciali degli imprenditori operanti negli stati membri DELL'UE.

Da un punto di vista economico il marchio assolve per l'imprenditore ad una funzione di garanzia qualitativa del prodotto o del servizio da lui stesso realizzato dal momento in cui il marchio è il segno distintivo che ha la capacità maggiore di attrarre l'attenzione

⁵³ Il *marchio nazionale* è regolato dagli artt. 2569-2574 c.c. e dal r.d. 21-6-1942, n.929 (*Legge Marchi*), modificati in più punti in attuazione di direttive comunitarie di armonizzazione e di accordi internazionali in materia.

⁵⁴ Il *marchio internazionale* è a sua volta disciplinato da due convenzioni internazionali: la Convenzione dell'Unione di Parigi del 1883 per la protezione della proprietà industriale e l'Accordo di Madrid del 1891 sulla registrazione internazionale dei marchi, recentemente integrato dal Protocollo di Madrid del 1989. A differenza del marchio comunitario, il marchio internazionale non è un marchio unico: le relative convenzioni consentono solo di semplificare le procedure per accedere alla tutela del marchio nei singoli Stati aderenti, secondo le rispettive discipline nazionali.

del consumatore. Si tratta di una *vis attrattiva* inevitabile poiché essendo apposto direttamente sul prodotto è più facile che il marchio resti impresso nella mente del consumatore.

La disponibilità per l'impresa di un marchio affermato comporta un elevato grado di notorietà dell'azienda e dei suoi prodotti presso il pubblico dei consumatori e offre la possibilità di beneficiare di prezzi di vendita più remunerativi unitamente a volumi di domanda maggiormente stabilizzati.

Infatti, attraverso il marchio, il produttore offre al consumatore una garanzia sulla provenienza e sulle caratteristiche qualitative del bene e per questo il marchio costituisce un bene aziendale immateriale di primissimo rilievo economico. Essi inducono gli imprenditori a conservare lo standard qualitativo dei prodotti da loro commercializzati garantendo al contempo un'efficiente funzionamento del mercato.

La seconda funzione del marchio, cosiddetta giuridica, è la funzione distintiva. Il marchio serve ad individuare la sottoclasse di beni interni ad un'altra classe di beni della stessa categoria.

È un problema di individuazione, il consumatore non dev'essere confuso circa la qualità, la natura o la provenienza del bene.

Poi vi è una terza funzione del marchio, quella pubblicitaria, il marchio è definito come uno strumento che riesce ad accaparrare clientela, per cui è uno strumento idoneo a pubblicizzare il prodotto. In quest'ottica è corretto investire risorse per l'accaparramento della clientela di una esclusiva, tuttavia limitatamente ai prodotti identici o affini. Ci sono situazioni in cui l'azienda non dispone di un marchio che identifica uno specifico prodotto ma l'elemento distintivo è costituito unicamente dalla denominazione. Quest'ultima, qualificando tutti i prodotti dell'impresa indistintamente, costituisce un *marchio d'azienda*, il cui pregio è funzione del grado di notorietà che l'impresa ha saputo sviluppare nel tempo. Possedere un marchio d'azienda valido significa disporre di un importante presupposto per raggiungere favorevoli risultati in occasione del lancio sul mercato di prodotti nuovi.

I diritti che l'impresa vanta sui propri marchi derivano da una utilizzazione continuativa degli stessi e, al fine di ottenere una tutela giuridica completa, tali beni vengono spesso sottoposti a registrazione presso l'Ufficio Brevetti e Marchi e devono rispondere ai requisiti di validità: *liceità, verità, originalità e novità*. Il marchio, infatti, non deve

contenere segni contrari alla legge, l'ordine pubblico e il buon costume, stemmi o altri segni protetti da convenzioni internazionali, segni lesivi di un altro diritto d'autore o di proprietà industriale.

Il principio della verità vieta di inserire nel marchio segni idonei ad ingannare il pubblico sulla provenienza geografica, sulla natura o sulla qualità dei prodotti o dei servizi. Per assolvere alla sua funzione, inoltre, il marchio deve essere originale. Deve cioè essere composto in modo da consentire l'individuazione dei prodotti contrassegnati fra tutti i prodotti dello stesso genere immessi sul mercato.

Ultimo dei requisiti di validità del marchio è la sua novità. È questo un profilo ulteriore della capacità distintiva del marchio, complementare ma distinto rispetto all'originalità. A riguardo, l'attuale Legge Marchi introduce una distinzione tra *marchi ordinari* e *marchi celebri*. Per i primi la regola è che non sono nuovi i segni che possono determinare un rischio di confusione per il pubblico che può consistere anche in un rischio di associazione fra i due segni, perché si tratta di segni identici o simili ad un segno già noto come marchio, ditta o insegna di un altro imprenditore concorrente o comunque già registrato da altri come marchio per prodotti identici o affini. Il rapporto di affinità fra prodotti non è però necessario se il marchio già registrato è diventato un marchio celebre. Il difetto dei requisiti fin qui esposti comporta la nullità del marchio che può riguardare anche solo una parte dei prodotti o servizi per i quali il marchio è stato registrato. Il titolare di un marchio che possiede i requisiti di validità sopra citati, ha diritto *all'uso esclusivo* del marchio creato. Il contenuto del diritto sul marchio e la relativa tutela sono però sensibilmente differenti a seconda che il marchio sia stato o meno registrato presso l'*Ufficio italiano brevetti e marchi*⁵⁵.

Il marchio registrato può essere ottenuto non solo dall'imprenditore che intende utilizzarlo direttamente nella propria impresa ma anche da chi si proponga di utilizzarlo in altre imprese di cui abbia il controllo o che ne facciano uso con il suo consenso. La

⁵⁵ La registrazione nazionale è poi presupposto per poter estendere la tutela del marchio in ambito internazionale, attraverso la successiva registrazione presso l'Organizzazione Mondiale per la Proprietà Industriale di Ginevra. Il deposito della domanda di registrazione in uno degli Stati aderenti all'Unione di Parigi del 1883 attribuisce al depositante la facoltà di presentare, entro sei mesi, domanda di registrazione per lo stesso segno in ciascuno degli Stati unionisti; domanda i cui effetti retroagiscono alla data della prima domanda. Il depositante è perciò protetto per il periodo di sei mesi contro il pericolo che un concorrente depositi domanda per lo stesso marchio in altri Stati unionisti. Per il marchio comunitario, invece, la registrazione è indipendente da quella nazionale. La registrazione, effettuata presso l'*Ufficio per l'Armonizzazione del Mercato Interno* (UAMI) di Alicante (Spagna) produce gli stessi effetti in tutta l'Unione Europea.

registrazione attribuisce al titolare del marchio il diritto all'uso esclusivo⁵⁶ dello stesso su tutto il territorio nazionale quale che sia l'effettiva diffusione territoriale dei suoi prodotti. In particolare, il titolare di un marchio registrato può impedire a terzi di mettere in commercio, di importare o di esportare prodotti contrassegnati col proprio marchio, nonché di utilizzare lo stesso in un contesto in cui si potrebbe determinare confusione per il pubblico. Il diritto di esclusiva sul marchio registrato, inoltre, copre non solo i prodotti identici ma anche quelli affini, qualora possa determinarsi un rischio di confusione per il pubblico. La registrazione nazionale dura dieci anni dalla registrazione della domanda ed è rinnovabile per un numero illimitato di volte, sempre con efficacia decennale. Secondo le disposizioni normative, il titolare del marchio ha la facoltà di vietare a terzi di usare nell'attività economica un segno identico al proprio marchio registrato, per prodotti o servizi identici o affini se, a causa della somiglianza si potrebbe generare confusione per il pubblico.

La registrazione, quindi, assicura una tutela pressoché perpetua salvo che non sia successivamente dichiarata la nullità del marchio per difetto originario di uno dei suoi requisiti o non sopravvenga una causa di decadenza. Il titolare di un marchio registrato ha il diritto di perseguire chiunque violi la privativa attraverso un'apposita azione giudiziaria volta alla contraffazione. Si tratta di un'azione volta ad ottenere l'inibitoria alla continuazione degli atti lesivi del proprio diritto e la rimozione degli effetti degli stessi attraverso la distruzione dei beni materiali per mezzo dei quali è stata attuata la contraffazione.

L'ordinamento giuridico italiano tutela anche chi usi un marchio senza registrarlo, ma si tratta di una tutela sensibilmente minore di quella goduta da un marchio registrato. Dispone, infatti, l'art. 2571 c.c. che *“chi ha fatto uso di un marchio non registrato ha la facoltà di continuare ad usarne, nonostante la registrazione da altri ottenuta, nei limiti in cui anteriormente se ne è avvalso”*. La tutela del diritto di esclusiva sul marchio non registrato si fonda perciò sull'uso di fatto dello stesso e sull'effettivo grado di notorietà raggiunto in precedenza. Il titolare del marchio non registrato, diventato noto su tutto il territorio nazionale, potrà impedire che altri soggetti usino lo stesso marchio per gli stessi prodotti ma non per prodotti affini. Il marchio di fatto gode, inoltre, di una tutela

⁵⁶ Il diritto all'esclusiva sul marchio registrato decorre dalla data di presentazione della relativa domanda all'Ufficio brevetti. Il titolare di un marchio registrato, quindi, è tutelato ancor prima che inizi ad utilizzare il marchio stesso.

penale più limitata e non ha ovviamente le prospettive di tutela internazionale riconosciute al marchio registrato.

Per quanto riguarda i rapporti con i terzi, il marchio può essere trasferito sia a titolo definitivo tramite *cessione*, sia in godimento temporaneo con la *licenza di marchio*. È così consentito al titolare di un marchio di monetizzare il valore commerciale dello stesso determinato dalla capacità attrattiva della clientela. Il marchio, infatti, contrariamente a quanto era previsto nella disciplina anteriore alla riforma del 1992, può essere trasferito o concesso in licenza per tutto o solo per parte dei prodotti per i quali è stato registrato senza che sia necessario il contemporaneo trasferimento dell'azienda o del relativo ramo produttivo. La novità più significativa è però costituita dall'espresso riconoscimento dell'ammissibilità della licenza di marchio non esclusiva: lo stesso marchio, quindi, potrà essere utilizzato in contemporanea dal titolare originario e da uno o più concessionari, sia per la titolarità dei prodotti per i quali il marchio è stato registrato, sia per parte di essi. A riguardo, tuttavia, il legislatore si preoccupa di porre adeguati limiti al fine di evitare eventuali inganni al pubblico.

Lo studio approfondito ed esaustivo del diritto di marchio richiederebbe molte altre precisazioni, tuttavia in tale sede per esigenze espositive, si è ritenuto preferibile soffermarsi esclusivamente su un ultimo aspetto ritenuto rilevante ai fini della presente disamina, quello relativo al marchio collettivo.

La tipologia presa in considerazione fino ad ora è stata quella del marchio individuale, senza considerare che ad esso si contrappone un marchio con il quale si assiste ad una dissociazione tra titolarità ed esercizio del diritto di marchio. La titolarità spetta all'ente o all'istituzione che ha richiesto e ottenuto la registrazione mentre l'esercizio spetta a chi faccia richiesta di utilizzo del marchio alla detta associazione o ente che l'ha registrato.

A livello universale la tutela del marchio collettivo è prevista all'art.7 bis del TRIPS, mancando però in quella sede un'apposita definizione, gli artt. 66 e 67 del RMC⁵⁷ risultano significativi.

⁵⁷ Il testo dell'art. 66 è: «*possono costituire marchi comunitari collettivi i marchi comunitari così designati all'atto del deposito e idonei a distinguere i prodotti o i servizi dei membri dell'associazione titolare da quelli delle imprese*». L'art. 67 invece prevede che sia necessario che la richiesta di protezione del marchio collettivo deve essere accompagnata da un regolamento d'uso nel quale si devono indicare «*le persone abilitate ad usare il marchio, le condizioni di appartenenza all'associazione e, qualora siano previste, le condizioni per l'utilizzo del marchio, comprese le sanzioni*».

Dalla lettura congiunta delle due norme si evince che la funzione del marchio collettivo in ambito europeo è garantire e certificare il prodotto rispetto a standard qualificativi di produzione e offerta di beni o servizi previsti nel regolamento d'uso.

Tale profilo mette in luce una problematica legata al marchio collettivo che si verifica laddove gli imprenditori richiedenti assumano dei comportamenti scorretti che possono consistere nel mancato rispetto degli standard qualitativi e del regolamento d'uso, nell'utilizzo di segni registrati affini al marchio collettivo, così da confondere il consumatore, o ancora nell'abuso di posizione dominante determinato dalla titolarità del marchio.

La preoccupazione del legislatore comunitario di impedire simili rischi emerge chiaramente nel Regolamento Marchio Comunitario (RMC), in cui ha inserito gli artt. 68 e 69 relative alle condizioni richieste per ottenere la registrazione, e gli artt. 70 e 73 relativi all'utilizzazione del marchio comunitario collettivo.

Per completezza d'indagine è necessario soffermarsi brevemente sui restanti segni distintivi, insegna e ditta, segni obbligatori per l'imprenditore, dotati però di un minor valore commerciale sul mercato rispetto al marchio.

L'insegna è mero segno distintivo del luogo, materialmente è una rappresentazione grafica riconoscibile e visibile da apporre nell'apposito luogo in cui è stabilita l'attività commerciale.

La ditta se inquadrata attraverso la definizione data dall'archivio storico del giurista, è il nome commerciale, il segno distintivo del soggetto quindi dell'imprenditore che produce il bene. Se invece si segue la disciplina attuale, la ditta è legata all'attività svolta, quindi è soprattutto segno distintivo dell'oggetto⁵⁸.

E per concludere, un accenno deve essere rivolto al più recente tra i segni distintivi, il nome a dominio o *domain name*. Con questa terminologia s'intende il nome del sito internet, dunque il luogo virtuale dell'esercizio dell'attività imprenditoriale e lo strumento utilizzato per indicare il commercio elettronico. Attraverso il nome a dominio

⁵⁸ Con il fiorire della ditta officiosa e della ditta continuata, ad oggi non è più immediato che vi sia corrispondenza tra il nome proprio dell'imprenditore e il nome commerciale.

Nel diritto interno dell'ordinamento italiano, "ditta e insegna" sono rispettivamente collocati e definiti agli articoli 2563 e 2564 del Codice Civile. Per ulteriori chiarimenti su si veda VANZETTI A. – DI CATALDO V., *Manuale di diritto industriale*, op. cit. Invece per approfondimenti sulla disciplina europea di "insegna e ditta", il rimando è alla Direttiva CEE 89/104 (oggi codificata come Dir. 2008/95/CE).

internet, l'imprenditore infatti commercia e promuove propri prodotti o servizi sul mercato virtuale.

Data la sua natura, il nome a dominio è strettamente legato al commercio elettronico, attività fiorente e ben sviluppata, ed ha lo scopo principale di favorire la crescita di quest'ultimo nonché l'uso e l'accesso alle reti e al mercato virtuale basato su internet.

Non dimentichiamo infine che essendo anche il nome a dominio un segno registrabile, può avere valenza più o meno estesa, nazionale, europeo o internazionale, per cui per acquistare un dominio esistono delle regole precise che cambiano a seconda del tipo di estensione che si desidera registrare.

1.2.2. Il brevetto

Ulteriore settore della proprietà intellettuale è il diritto brevettuale che si occupa della tutela delle opere derivanti dall'ingegno umano, in particolare le opere dell'ingegno tecnico.

Esso muove dalla necessità di riconoscere una tutela alle istanze imprenditoriali che puntano all'innovazione come elemento di competitività sul mercato. In altri termini il diritto brevettuale si apprezza a pieno nell'ottica utilitaristica della concorrenza dove si configura come un compromesso tra interessi differenti, da un lato le pretese imprenditoriali di tutelare il proprio operato, e dall'altra l'interesse della collettività a beneficiare del progresso effettuato in quel determinato campo tecnico.

Un brevetto giuridicamente riconosciuto rappresenta un fattore che rallenta o a volte neutralizza la dinamica competitiva, per cui l'impresa che ne ha la disponibilità usufruisce di una protezione dai concorrenti attuali e potenziali che si traduce, nei casi più favorevoli, in una condizione di mercato di tipo monopolistica. Tale forza dipende dalla portata dell'innovazione sottostante al brevetto ma anche dalla predisposizione dell'oggetto brevettato ad essere tutelato. Molto spesso infatti le imprese si servono di risorse intangibili non tanto per la protezione, piuttosto per costituire una posizione di vantaggio da far valere in sede di negoziazione tra imprese strettamente collegate tra loro.

La tutela mediante tecniche giuridiche vuole stimolare la ricerca e l'innovazione oggi più che mai fattori fondamentali per le imprese che ambiscono a una creazione di valore stabile e duratura nel tempo; ciò perché sono le innovazioni di prodotto e di processo a

sostenere la crescita di lungo periodo, aumentando la produttività complessiva del sistema. Secondo la normativa italiana e secondo le convenzioni internazionali, i requisiti per la brevettabilità di un'invenzione sono: la liceità⁵⁹, la novità, devono implicare un'attività inventiva e devono essere idonee ad avere una possibile applicazione industriale. Si prescinde, quindi, da ogni valutazione del grado di progresso che l'invenzione realizza purché il ritrovato in questione sia espressione di attività creativa.

Il possesso di tali diritti attribuisce all'inventore la facoltà, per un definito periodo, di utilizzare economicamente le opere dell'ingegno in ogni forma e modo. Il brevetto attribuisce al proprietario la facoltà esclusiva di attuare l'invenzione e di trarne profitto nel territorio dello Stato (se si tratta di brevetto nazionale) o nel diverso ambito territoriale di pertinenza del brevetto.

Il brevetto quindi è un diritto di proprietà industriale, prima ancora che intellettuale, che si basa sul diritto concesso dall'autorità preposta di utilizzare l'invenzione in esclusiva, e che concede quindi uno *ius excludendi alios* al titolare⁶⁰.

Il relativo diritto di esclusiva si può perdere prima della scadenza qualora sia dichiarata la nullità del brevetto o sopravvenga una causa di decadenza dello stesso⁶¹. Il brevetto conferisce al suo titolare la facoltà esclusiva di attuare l'invenzione e di trarne profitto nel territorio dello Stato, fatte salve talune specifiche forme di libera utilizzazione dell'invenzione da parte di terzi per scopi privati e non commerciali. Il brevetto così ottenuto è altresì liberamente trasferibile sia fra vivi che *mortis causa* indipendentemente dal trasferimento dell'azienda all'interno della quale possa essere stato scoperto. Su questo possono essere costituiti diritti reali di godimento o di garanzia e lo stesso può anche formare oggetto di esecuzione forzata e di espropriazione per pubblica utilità. Tuttavia, l'invenzione brevettata è tutelata con sanzioni civili e penali. In particolare, il titolare del brevetto (ed anche il licenziatario, se del caso) possono esercitare azioni di

⁵⁹ Non possono costituire oggetto di brevetto le invenzioni la cui attuazione è contraria all'ordine pubblico o al buon costume.

⁶⁰ Con l'espressione *ius excludendi alios*, letteralmente: *diritto di escludere gli altri*, si indica il carattere di esclusività tipico del diritto di proprietà in generale, qui si fa riferimento nello specifico al contenuto di un diritto di proprietà intellettuale. Esso costituisce l'assunto minimo del diritto senza il quale la proprietà intellettuale, ed industriale, sarebbe svuotata completamente; P. AUTIERI, *Diritto industriale: proprietà intellettuale e concorrenza*, op. cit.

⁶¹ Dal brevetto si decade per mancato pagamento della tassa annuale di concessione o qualora il brevetto stesso non sia stato attuato o sia stato attuato in modo insufficiente entro due anni dalla già ricordata concessione della prima licenza obbligatoria.

contraffazione nei confronti di chi sfrutti abusivamente l'invenzione. La sentenza che accerta la contraffazione ordina l'inibitoria per il futuro della fabbricazione o dell'uso di quanto forma oggetto del brevetto⁶². Il titolare del brevetto ha in ogni caso diritto al risarcimento dei danni subiti ed il giudice può disporre, come sanzione accessoria, anche la pubblicazione della sentenza in uno o più giornali a spese del soccombente. L'inventore può altresì astenersi dal brevettare il proprio trovato e sfruttarlo più o meno in segreto, senza la suddetta protezione legale; corre però il rischio che un altro soggetto pervenga al medesimo risultato inventivo, lo brevetti ed acquisti il diritto di esclusiva, dato che è indubbio che fra due inventori prevale chi per primo ha presentato la domanda di brevetto, se non ricorre un diritto di priorità. La disciplina delle invenzioni, tuttavia, riconosce una limitata tutela anche a chi abbia utilizzato un'invenzione senza brevettarla: chiunque, inventore o licenziatario, abbia fatto uso dell'invenzione all'interno della propria azienda, nei dodici mesi anteriori al deposito dell'altrui domanda di brevetto, può continuare a sfruttare l'invenzione stessa nei limiti del preuso. Si tratta, in sostanza, di un temperamento equitativo della funzione costitutiva del brevetto, volto a tutelare chi in buona fede ha già dato attuazione all'invenzione.

Di conseguenza si è resa necessaria la creazione di strutture leganti che armonizzassero le due discipline, tra queste di primario rilievo è il principio dell'esaurimento del brevetto⁶³, criterio elaborato dalla giurisprudenza e poi codificato dal legislatore dell'UE. Nello specifico è possibile rinvenire tale principio all'art. 83, 3° comma della Convenzione sul brevetto comunitario⁶⁴.

Così come per il marchio, anche per il brevetto si prevede che il diritto di esclusiva si esaurisce con la prima messa in circolazione del prodotto o del servizio. Inoltre da tale principio discende come corollario che *“chiunque acquisti un prodotto brevettato dal titolare del brevetto o con il suo consenso può poi liberamente esportarlo da uno Stato all'altro senza alcuna specifica autorizzazione di detto titolare, ed anche se questi nel Paese destinatario abbia affidato a terzi esclusivisti la commercializzazione del prodotto”*⁶⁵.

⁶² Sono altresì previste sanzioni, variamente graduabili, volte ad eliminare dal mercato gli oggetti realizzati in violazione del brevetto.

⁶³ Per un approfondimento sul principio di esaurimento del brevetto vedi MARABINI F., *L'abuso di posizione dominante nella giurisprudenza comunitaria*, Giappichelli editore, Torino, 2004.

⁶⁴ Si tratta della Convenzione sul brevetto comunitario (poi nominato *europeo*) del 5 dicembre 1975.

⁶⁵ MARABINI F., *op. ult. cit.*

Dunque ciò che rileva ai fini dell'operatività di detto principio è il consenso del titolare del diritto alla messa in commercio del prodotto.

Il termine consenso potrebbe suscitare talune problematiche interpretative data la delicatezza del concetto stesso, per questo la Corte ne ha definito la natura e il contenuto.

Nella causa *Merck & Co. contro Stephar BV*⁶⁶, la Corte statuí che “*spetta al titolare del brevetto decidere, con piena cognizione di causa, circa il modo in cui egli pone in commercio il prodotto, ivi compresa la possibilità di distribuirlo in uno Stato membro in cui la legge gli impedisce di brevettarlo*”.

In base a quanto evidenziato dunque il titolare del brevetto ha una notevole libertà di azione, tuttavia non porre argini alla sua posizione potrebbe essere rischioso per la concorrenza.

Per questo motivo la Corte di Giustizia intervenne per ribadire il concetto appena richiamato, nel caso *Sterling-Centrafarm*⁶⁷, in cui essa statuí che “*l'esercizio da parte del titolare di un brevetto, del diritto che gli conferisce la legge nazionale di vietare la commercializzazione, in questo Stato, di un prodotto brevettato e messo in commercio in un altro Stato membro dal titolare o con il suo consenso è incompatibile con le norme sulla libera circolazione delle merci*”.

In sostanza questi sono i cardini e gli ingranaggi che muovono la macchina brevettuale. Per quanto riguarda l'aspetto della disciplina normativa europea, le fonti a cui fare riferimento sono la Direttiva CE n.71/1998 del Parlamento Europeo e del Consiglio, 13 ottobre 1998, e il Regolamento CE n.6/2002 del Consiglio 12 dicembre 2001 (RDC), che hanno avuto lo scopo di armonizzare la disciplina per quanto attiene la definizione dei requisiti, l'ampiezza della tutela e la nullità della privativa, mentre hanno lasciato spazio alle autorità preposte negli stati membri di determinare la regolamentazione della titolarità del diritto di esclusiva, dei procedimenti di registrazione e di annullamento della privativa.

Sul piano delle fonti internazionali, sono ancora una volta le Convenzioni Internazionali a cui l'Unione Europea ha aderito a rappresentare il più adatto riferimento possibile, in

⁶⁶ Corte di giustizia dell'Unione europea, sentenza del 14 luglio 1981 *Merck & Co. Inc. c. Stephar BV e Petrus Stephanus Exler*, Causa 187/80. Riguardo a brevetti su prodotti farmaceutici.

⁶⁷ Corte di giustizia dell'Unione europea, sentenza del 31.10.1974, cause riunite C-15/74 e C-16/74, *Centrafarm/Sterling Drug e Centrafarm/Winthrop, R*, 1974.

particolare nuovamente le norme dell'accordo TRIPS che hanno disciplinato per la prima volta a livello internazionale, i requisiti di tutela dei disegni e dei modelli, e le norme dell'accordo CUP che vincola i paesi aderenti a tutelare i disegni e i modelli. Inoltre sono da annoverare tra le fonti internazionali di riferimento, alcune norme dell'*Arrangement dell'Aja* e della Convenzione di Locarno, istitutivi rispettivamente di un sistema di deposito e uno di classificazione internazionale dei disegni e dei modelli nazionali ed europei⁶⁸.

Per quanto attiene l'oggetto a cui si riferisce la tutela, la sua specificazione traccia una netta linea di confine rispetto al diritto d'autore il quale viene riconosciuto solo alle opere dell'ingegno artistico. Le invenzioni possono essere definite come soluzioni nuove ed originali in grado di risolvere un problema tecnico, dunque compare un legame tra utilità e innovatività, che può riguardare sia il prodotto in sé sia il procedimento necessario per la sua realizzazione. Ulteriori elementi costituenti l'oggetto del diritto brevettuale, sono i disegni e i modelli⁶⁹ che si differenziano dalle invenzioni.

Si parte dal presupposto che in relazione all'attività innovativa rappresentano un *minus* rispetto alle invenzioni. Siamo sempre nel campo dell'innovatività, cioè nelle opere di ingegno, ma dato che non risolvono un problema tecnico, il modello è subordinato alle invenzioni, infatti sono ontologicamente inferiori ad esse.

In secondo luogo disegni e modelli ci impongono di ragionare sulla tutela della forma; tutto ruota attorno al problema della forma del prodotto e del modello preso in considerazione. Occorre comprendere il modo in cui la forma è tutelata e quali sono i requisiti di registrazione.

Disegni e modelli però sono assoggettabili al diritto brevettuale in termini diversi, questa diversità si riflette in punto di esclusiva, per i disegni la privativa è più breve, per i modelli è più lunga.

In conclusione, in ambito dei disegni, risulta necessario per completezza d'indagine, fare un breve cenno a quella che viene definita come "*la tutela d'autore del design*",

⁶⁸ L'*Arrangement dell'Aia* del 6 novembre 1925 concerne il deposito internazionale dei disegni e modelli industriali, la Convenzione di Locarno concluso l'8 ottobre del 1968, riguarda la classificazione internazionale per disegni e modelli industriali. In dottrina è frequente il richiamo alle due convenzioni in sede di trattazione della disciplina dei disegni e dei modelli industriali nel significato che alla stessa si attribuisce nel nostro ordinamento, senza operare particolari distinzioni tra i due oggetti. Al riguardo, vale la pena ricordare altresì che l'accordo di Locarno e l'*Arrangement dell'Aja* sono espressamente richiamati nel Codice di proprietà industriale dell'ordinamento italiano solo con riferimento ai disegni e modelli.

⁶⁹ Il riferimento normativo per uno studio approfondito dei "disegni e modelli" consultare UBERTAZZI L. C., *La proprietà intellettuale*, op. cit.

con ciò intendendo la possibilità che un'opera d'ingegno tecnico che rileva meramente per la sua forma possa ambire non solo alla tutela offerta dal diritto brevettuale, ma anche alla tutela offerta dal diritto d'autore. Il riferimento è al disegno industriale.

La forma del prodotto può infatti essere espressiva della personalità dell'autore così da lasciarsi apprezzare al pari di un'opera artistica pur non avendo alcuna utilità pratica.

Da queste considerazioni si evince come un medesimo prodotto possa assurgere a varie tipologie di tutela, a volte ne è ammessa solo una, come nel caso dei *software*, altre volte, come in questo caso, esse si sommano, e ciò potrebbe generare il problema del cumulo.

1.2.3. Il diritto d'autore

Il diritto d'autore è un ulteriore frontiera varata in ambito di tutela delle opere d'ingegno, riferibile però soltanto alle opere artistiche. Tale diritto, seppur con contorni poco definiti, ha assunto con il passare del tempo, un'implicazione di enorme portata nella compagine del diritto industriale. Esso occupa un ruolo che non esita a crescere ancora, grazie soprattutto all'evoluzione che si è registrata nel settore tecnico-informatico, ossia nell'ambito del commercio elettronico, nel mondo di *Internet* e delle telecomunicazioni, risultanti, ad oggi, campi elettivi della tutela.

Il diritto d'autore ha raggiunto la fama di più efficace strumento di tutela delle opere creative derivanti dall'agire umano, ciò significa che sono stati compiuti importanti passi avanti nel sistema, tuttavia, contrariamente a quanto si possa pensare, la disciplina non è di recente elaborazione. Si ritiene infatti che già in epoca rinascimentale si riconoscessero dei "privilegi" agli autori di opere intellettuali, infatti s'inizia a parlare di diritto d'autore con la diffusione della stampa in quanto già i primi privilegi e monopoli furono garantiti agli stampatori dei libri.

Il diritto d'autore sorge con la creazione dell'opera, in modo indipendente da ogni formalità legale; viene attribuito uninsieme di facoltà a colui che abbia realizzato un'opera dell'ingegno a carattere creativo. Formano oggetto del diritto d'autore le opere dell'ingegno scientifiche, letterarie, musicali, figurative, architettoniche, teatrali e cinematografiche, qualunque ne sia il modo e la forma di espressione. Unica condizione richiesta affinché queste opere siano oggetto di tutela, indipendentemente dal loro pregio o dalla loro utilità pratica, è che l'opera abbia *carattere creativo*. Fatto

costitutivo del diritto d'autore è, infatti, la creazione dell'opera. Non è necessario che questa sia stata divulgata fra il pubblico ma è sufficiente che sia stata comunque estrinsecata.

La concessione di diritti d'autore, o di altre tutele, che si traducono in diritti di utilizzo del bene in esclusiva, comporta un'importante garanzia per l'inventore, soprattutto se imprenditore, in quanto la privativa impedisce che altri si avvantaggino della scoperta e ottengano benefici senza aver impiegato neppure un minimo sforzo. La possibilità di riconoscere specifiche esclusive quindi è funzionale all'incentivo di sviluppo di tecniche, tecnologie, beni, servizi, sempre più all'avanguardia, ed in generale garantisce la nascita di nuove idee.

Il diritto di sfruttare l'opera in via esclusiva si atteggia come facoltà riconosciuta all'autore di escludere terzi dalle numerose modalità di fruizione dell'opera. Con l'estrinsecazione dell'opera creata, l'autore si avvale dello *ius excludendi*, vantando così il diritto di vietare qualsiasi utilizzo non autorizzato dell'opera stessa.

Lo *ius includendi* può avere luogo a fronte del pagamento di un equo compenso per lo sfruttamento dell'opera. Tale facoltà può essere raggiunta in due modi: attraverso la stipula di contratti di diritto privato che permettono il trasferimento dei diritti costituenti la privativa, oppure, se stabilito dalla legge, consentendo l'accesso allo sfruttamento dell'opera a chiunque paghi una determinata somma. In quest'ultimo caso, però, il diritto di utilizzare o meno lo sfruttamento dell'opera si trasforma in diritto di credito. L'uso dell'opera non deve necessariamente essere autorizzato dall'autore il quale matura nei confronti dell'utilizzazione un diritto di credito pari all'equa retribuzione riconosciuta.

All'autore di un'opera dell'ingegno che adotta il diritto di privativa è riconosciuta una duplice tutela sia morale che patrimoniale. Si distingue perciò, fra diritto *morale* e diritto *patrimoniale* d'autore.

I diritti morali⁷⁰ si estrinsecano in diritti disposti a tutela della personalità dell'autore e sono irrinunciabili ed inalienabili, non perdendosi neppure con la cessione dei diritti patrimoniali ed esercitabili anche dai congiunti dopo la morte dell'autore.

⁷⁰ L'autore ha il diritto di rivendicare la paternità dell'opera e il diritto di opporsi a qualsiasi modificazione dell'opera stessa che possa danneggiare il suo onore e la sua reputazione; tali diritti sono inalienabili, vale a dire non oggetto di contratti di cessione o di licenza. Essi non sono soggetti a limitazioni temporanee e possono essere sempre esercitati.

I diritti patrimoniali⁷¹, invece, consentono all'autore il diritto di utilizzazione economica esclusiva dell'opera in ogni forma e modo, originale o derivato e comprendono il diritto di riprodurre l'opera, di eseguirla, di rappresentarla. Il diritto d'autore è protetto con specifiche sanzioni civili, amministrative, pecuniarie e penali a carico di chi ponga in essere comportamenti lesivi, che possono andare dall'imitazione totale o parziale degli elementi creativi essenziali di un'opera altrui, alla lesione delle singole manifestazioni del diritto d'autore, quali l'abusiva riproduzione o diffusione fra il pubblico di opere cinematografiche, letterarie o musicali⁷². Le opere dell'ingegno godono, in principio di una protezione circoscritta al territorio nazionale ma per le loro caratteristiche intrinseche sono esposte al pericolo della concorrente utilizzazione abusiva da parte di terzi in altri Stati.

Il ruolo specifico attribuito a questo diritto consiste nell'aver individuato e riconosciuto due facoltà al titolare dello stesso, in primo luogo quella di ottenere il riconoscimento della paternità dell'opera e dunque il riconoscimento di una posizione soggettiva, indisponibile ed inalienabile valevole in qualunque sede, in secondo luogo quella di avvalersi in esclusiva dei benefici scaturenti dallo sfruttamento dell'opera ossia un vantaggio economico consistente in una sorta di retribuzione.

L'istituto tutela e avvantaggia opere di ogni genere, purché derivanti dall'ingegno e dall'azione umana; questa circostanza potrebbe portare alla collocazione dell'istituto sul piano dei diritti soggettivi. Tuttavia, in realtà, esso va considerato alla stregua di un interesse legittimo espresso da singoli. Dato che con il diritto d'autore viene attribuito un benefit, un'esclusiva, al titolare dell'opera, è naturale che esso venga fatto rientrare a pieno titolo nel settore della proprietà intellettuale, che come già indicato, mira alla tutela degli elementi dell'impresa nel suo complesso.

⁷¹ I diritti patrimoniali riguardano quindi lo sfruttamento commerciale dell'opera indipendentemente dalla modalità con la quale avvenga.

⁷² In particolare, il titolare di uno dei diritti di utilizzazione economica dell'opera dell'ingegno e il titolare del diritto morale, eventualmente diverso dal primo a seguito di particolari accordi contrattuali, che hanno ragione di temere la violazione del proprio diritto – o intendono impedire la continuazione o la ripetizione di una violazione già avvenuta – possono interpellare l'autorità giudiziaria per chiederne l'accertamento del proprio diritto e l'inibizione della violazione temuta o in atto. Ed in questo secondo caso possono altresì chiedere che vengano applicate le sanzioni tipiche della rimozione e della distribuzione di quanto è stato strumento materiale della lesione del diritto patrimoniale o morale, salvo il diritto al risarcimento dei danni subiti. Il giudice può inoltre ordinare la pubblicazione della sentenza di condanna in uno o più giornali a spese della parte soccombente.

Laddove una privativa su un'invenzione non venisse concessa, si creerebbero una serie di *free riders*⁷³, ossia di eventuali rivali prossimi ad accaparrarsi i vantaggi e i privilegi spettanti al solo inventore, che gergalmente, si limitano a copiare, anziché impiegare le proprie capacità per creare ex novo attività di gran lunga più complesse.

1.3. Le attività immateriali nei principi contabili nazionali ed internazionali

1.3.1. Le attività immateriali nella normativa italiana (codice civile e OIC 24)

Distinguere le risorse immateriali, tra visibili ed invisibili, è un primo passo importante per scomporre l'insieme complesso, astratto e variegato degli intangibili aziendali e raggrupparlo in due sottoinsiemi dotati di una certa uniformità.

Questa classificazione, però, non basta a spiegare la variabilità interna alla macro-classe degli intangibili; infatti l'immaterialità d'impresa si "concretizza" in forme molto diverse, e dietro ai due distinti concetti d'*invisible asset* e di attività immateriale si cela una moltitudine molto ampia ed eterogenea⁷⁴ di elementi che hanno in comune ben poche caratteristiche.

Inoltre i due gruppi presentano condizioni produttive che si differenziano tra loro anche per quanto riguarda le metodologie da applicare per la rilevazione, la valutazione e la rappresentazione in bilancio.

La scomposizione dell'immaterialità d'azienda in classi logiche e contenutistiche generali, attraverso la capacità esplicativa di sintesi propria delle classificazioni, permette di ottenere la semplificazione di uno scenario per sua natura particolarmente complesso.

⁷³ Traduzione letterale, *corridori liberi*. Il termine designa la categoria di soggetti che operano sul mercato sfruttando le informazioni, le capacità ed i risultati che sono stati ottenuti da altri operatori, in maniera lecita sostenendo i relativi costi. *Free riding* è l'espressione gergale nata per indicare il comportamento di colui che sfrutta gratuitamente una corsa su di un mezzo pubblico, da qui è stata coniata la terminologia in ambito economico.

⁷⁴ Per cogliere su un piano concreto ed intuitivo la radicale eterogeneità delle risorse intangibili basta richiamare risorse affini ed osservare le profonde differenze che intercorrono tra loro: un esempio si ha nel caso di due attività immateriali come l'avviamento acquisito e un brevetto; oppure nel caso di due risorse riconnesse alla credibilità dell'azienda come i costi di pubblicità e il marchio. In entrambi gli esempi le risorse presentano differenze sostanziali che si concretizzano sotto molti aspetti; tra cui il differente processo di creazione, le modalità di rilevazione e di valutazione.

La letteratura aziendalista-contabile ha sviluppato molti contributi⁷⁵ relativi al tema delle classificazione e dell'importanza di raggruppare e ordinare la sfera dell'immaterialità in sottocategorie logiche dotate di una certa significatività ed efficacia rispetto alle finalità di analisi.

Sono molte le classificazioni suggerite, tramite le quali è possibile schematizzare gli intangibili, ma data la complessità della materia, ancora oggi non si è pervenuti ad una classificazione dei beni immateriali di generale accettazione; o quanto meno ad un'elencazione che non comporti da un lato sovrapposizioni e duplicazioni, lacune e omissioni dall'altro.

Inoltre a causa della natura "labyrinthine" delle attività immateriali⁷⁶ non è possibile pensare di poter giungere a classificazioni assolute e tassative, né tantomeno è possibile pretendere che esse abbiano il carattere della completezza.

Le risorse immateriali rappresentano per le aziende sempre più fattori portatori di successo, capaci di incidere fortemente nell'ambito della creazione del valore ed in grado, quindi, di porre i presupposti per un vantaggio competitivo durevole.

Notiamo quindi che l'analisi delle risorse immateriali all'interno delle aziende può essere affrontata sotto diverse prospettive: gli aspetti dell'immaterialità sono molteplici e sono fra loro strettamente collegati, motivo per cui illustri studiosi hanno preso posizioni differenti sull'argomento.

Alcuni economisti hanno concentrato i propri studi sull'identificazione dei beni immateriali suscettibili di autonoma valutazione economica, in modo da poter scomporre e spiegare il valore dell'avviamento e definire il ruolo degli intangibili nella misurazione delle performance aziendali⁷⁷.

Le teorie di marketing, invece, hanno approfondito tematiche come la *brand equity*, la *custode satisfaction*, gli attributi intangibili dei prodotti⁷⁸.

Ancora, altri studiosi legati alla strategia d'impresa hanno posto più attenzione verso alcune categorie di intangibili come la conoscenza, la dedizione e la coesione del personale, la credibilità dell'impresa⁷⁹.

⁷⁵ Tra i diversi contributi possiamo ricordare: RENOLDI A., *La valutazione dei beni immateriali. Metodi e soluzioni*, op. cit.; POZZA L., in *Le risorse immateriali. Profili di rilievo nelle determinazioni quantitative d'azienda*, op. cit.

⁷⁶ RENOLDI A., *La valutazione dei beni immateriali. Metodi e soluzioni*, op. cit.

⁷⁷ BRUGGER G., in *La valutazione dei beni legati al marketing e alla tecnologia*, op. cit.; GUATRI L. – BINI M., *Nuovo trattato di valutazione d'azienda*, Egea, Milano, 2007.

⁷⁸ BUSACCA B., *Le risorse aziendali customer-based*, *Economia & Management* 5/1994.

Infine, c'è l'indirizzo degli studi rivolti alla contabilità e al bilancio, la cui indagine riguarda sostanzialmente la determinazione dei requisiti necessari affinché una risorsa immateriale possa essere definita immobilizzazione immateriale e, quindi, possa essere rilevata in Contabilità Generale (Co.Ge.) e rappresentata in bilancio.

Detto ciò, possiamo chiaramente affermare che le risorse immateriali non hanno una definizione univoca in quanto gli approcci degli studiosi sono diversi; l'unico elemento su cui si conviene è che sono “risorse non dotate di fisicità”⁸⁰.

Nel contesto dell'autorevole dottrina fortemente sostenuta da Guatri⁸¹, si individuano le risorse immateriali tramite il criterio della dominanza⁸², giungendo alla seguente suddivisione in tre classi (di cui le prime due principali e la terza residuale):

- intangibili legati al marketing (es. nome e logo della società, marchio, insegne, idee promozionali e pubblicitarie, garanzie sui prodotti, strategie di marketing);
- intangibili legati alla tecnologia (es. *know-how* tecnologico, design/styling, progetti di ricerca e sviluppo, brevetti, segreti industriali, software);
- intangibili non collegabili né al marketing, né alla tecnologia (altre conoscenze e capacità).

Infine, altri studiosi parlano di risorse invisibili o intangibili individuando tutte le condizioni interne ed esterne di un'azienda che hanno un peso non trascurabile sulla gestione e sul successo aziendale e che “rappresentano un importante elemento di differenziazione che si riflette sui risultati che l'azienda è in grado di raggiungere”⁸³.

Secondo questo approccio⁸⁴, la categoria delle immobilizzazioni immateriali è così articolata:

- risorse immateriali suscettibili di misurazione economica inerenti la formazione del “patrimonio tecnologico” (*know-how*, brevetti, ricerca e sviluppo, ecc.);
- risorse immateriali suscettibili di misurazione economica inerenti la formazione del “patrimonio commerciale” (marchi, pubblicità, ecc.);

⁷⁹ GOZZI A., *La definizione e valutazione delle strategie aziendali*, Etas Libri, Milano, 1991.

⁸⁰ POZZA L., *Le risorse immateriali. Profili di rilievo nelle determinazioni quantitative d'azienda*, op. cit.

⁸¹ GUATRI L. – BINI M., *Impairment 2 – Gli intangibili specifici*, Università Bocconi, Milano, 2003.

⁸² Tale criterio si riassume in due principi essenziali: 1. la separazione degli intangibili in molte classi crea il rischio di sovrapposizione; 2. è meglio limitarsi ad identificare gli intangibili nelle aree di marketing e tecnologia in quanto l'identificazione risulta più agevole.

⁸³ CAVALIERI M. – FERRARIS FRANCESCHI R., *Economia aziendale – volume I*, Giappichelli, Torino, 2000.

⁸⁴ QUAGLI A., *Introduzione allo studio della conoscenza in economia aziendale*, Giuffrè, Milano, 1995.

- risorse immateriali suscettibili di misurazione economica che, per la loro natura, non si possono riferire a specifici ambiti produttivi (es. costi di impianto ed ampliamento);
- risorse immateriali riferibili a quantità economiche non presenti nel capitale aziendale, in quanto spese nell'esercizio;
- risorse immateriali che non possono essere misurate ma che comunque influenzano la gestione aziendale (es. creatività, intuito, coesione dei lavoratori, credibilità aziendale, ecc.).

Da questa analisi, possiamo confermare che con il termine “risorsa immateriale” si definisce un insieme estremamente vasto ed indeterminato nel quale sono comprese risorse eterogenee, prive del requisito della materialità, utilizzate a scopo strumentale per lo svolgimento della gestione e per la realizzazione dei fini imprenditoriali.

La dottrina, data l'eterogeneità che questi valori presentano, ha operato una suddivisione in categorie in base al criterio della trasferibilità, consistente nell'attitudine di una certa risorsa ad essere ceduta in via autonoma, in modo cioè indipendente rispetto alle altre risorse dell'azienda. Tale criterio permette, in particolare, di individuare quali sono i beni suscettibili di autonoma valutazione economica⁸⁵.

Le sottoclassi che il criterio della trasferibilità permette di individuare sono tre:

1. I beni immateriali in senso stretto: è l'insieme di quelle risorse immateriali che soddisfano pienamente il requisito della trasferibilità, cioè che sono suscettibili di essere venduti separatamente rispetto al complesso aziendale, a titolo definitivo o temporaneo (es. concessione in licenza d'uso). Includiamo in questa categoria i diritti riconosciuti e tutelati legalmente: i diritti di brevetto industriale, i diritti di utilizzazione delle opere d'ingegno, i diritti di concessione, le licenze e i marchi.
2. Gli oneri pluriennali: è l'insieme di risorse immateriali che soddisfano i requisiti di iscrizione nel bilancio d'esercizio, ma che sono prive dell'attributo di trasferibilità. Appartengono a questa categoria i costi che sono stati capitalizzati, in quanto ritenuti produttivi di redditi futuri: i costi d'impianto ed ampliamento, i costi di ricerca e sviluppo, i costi di pubblicità (ad utilità pluriennale), ecc.

⁸⁵ BRUGGER G., *La valutazione dei beni immateriali legati al marketing e alla tecnologia*, Finanza, marketing e produzione, op.cit.

3. L'avviamento: è quella risorsa immateriale che scaturisce dal sistema-azienda, ossia dal fatto che l'azienda è un insieme coordinato di componenti collegate da relazioni di interdipendenza, e che fa sì che tali elementi, una volta inseriti nel sistema, perdano la propria individualità per essere parte di qualcosa di più ampio. Quando si è di fronte ad un'azienda ben gestita, l'avviamento si individua nel maggior valore che il complesso aziendale ha in quanto assurge ad essere un insieme coordinato di elementi.

Le immobilizzazioni immateriali insieme alle immobilizzazioni materiali (e alle immobilizzazioni finanziarie) costituiscono la macro-classe delle immobilizzazioni.

Le immobilizzazioni come ricorda il legislatore civile nell'art. 2424-bis⁸⁶ comma 1, sono "elementi patrimoniali destinati ad essere utilizzati durevolmente nell'impresa".

In altre parole, esse rappresentano condizioni di produzione durevolmente funzionali allo svolgimento della combinazione economica che non possono essere distolte dal normale uso o non possono essere alienate senza pregiudicare l'ordinario svolgimento dell'attività aziendale.

Nella definizione del legislatore si evince il riferimento al fatto che sono beni⁸⁷ d'uso durevole, cioè beni dotati del carattere della "pluriennalità" con l'attitudine a partecipare alle future produzioni economiche dell'azienda, impiegati come "strumenti" nel processo di trasformazione economico-tecnico (quindi destinati né alla vendita né alla trasformazione).

La distinzione interna alle immobilizzazioni tra elementi compendati come costi d'esercizio e elementi iscritti in Stato Patrimoniale non dipende dalle caratteristiche intrinseche del bene bensì si fonda sul rapporto che la risorsa ha con l'evolvere della gestione; è infatti la destinazione del bene all'utilizzazione durevole nel processo produttivo dell'impresa a farlo qualificare come immobilizzazione.

Ne consegue che, in funzione della predetta destinazione, è possibile che il medesimo bene operi in un esercizio come immobilizzazione ed in un altro come elemento del capitale disponibile. Sarà il legislatore in virtù della diversa destinazione imporrà la diversa collocazione in bilancio delle immobilizzazioni rispetto alle disponibilità.

La nozione di immobilizzazione, è un concetto, oltre che economico, finanziario; sotto tale profilo, il termine si riferisce all'impiego di mezzi pecuniari destinati a rimanere

⁸⁶ Art. 2424-bis sulle Disposizioni relative alle singole voci dello Stato Patrimoniale.

⁸⁷ Termine beni usato in senso lato.

immobilizzati per lungo tempo, poiché utilizzati per acquisire fattori a lento rigiro, che ritornano in forma liquida in tempi lunghi e in modo indiretto tramite i ricavi ottenuti dai processi produttivi che tali fattori alimentano⁸⁸. Le immobilizzazioni sono quindi, sotto tale ottica, considerati come investimenti con tempi prolungati di monetizzazione. Le dottrine aziendali, contabile e giuridica hanno negli ultimi anni cercato di giungere ad una nozione esauriente della classe delle immobilizzazioni immateriali scontrandosi con la difficoltà di riunire in unica definizione tutte le eterogenee fattispecie che in essa si raggruppano.

L'approccio civilistico di bilancio si caratterizza, quindi, per l'assenza di una volontà definitoria delle immobilizzazioni immateriali; il legislatore pur avendone la facoltà, ha scelto di non fornire né una definizione, né un commento sulla classe di elementi patrimoniali ed evita di operare una classificazione che possa scomporre l'eterogenea categoria in sottoinsiemi con un maggior carattere di omogeneità.

La normativa sul bilancio del codice civile italiano è fortemente ispirata alla IV Direttiva Cee, la quale di fronte ad un trattamento contabile delle risorse immateriali a livello europeo molto differenziato, ha preferito non disciplinare direttamente la materia, ma lasciare che ogni Paese la trattasse liberamente a livello nazionale.

Il legislatore comunitario ha dunque preferito rinviare la disciplina e la definizione delle immobilizzazioni immateriali alle norme di attuazione nazionale, limitandosi a stilare un'elencazione ampia che non trascurasse alcuno dei componenti riconosciuti dalle diverse legislazioni degli Stati Membri.

A livello nazionale possiamo riscontrare due fonti normative che vanno ad influenzare la categoria delle immobilizzazioni immateriali: il Codice Civile e i principi contabili nazionali (OIC).

Con riguardo alla prima fonte, le immobilizzazioni immateriali, al pari delle altre due categorie di immobilizzazioni (materiali e finanziarie), trovano collocazione all'interno del Libro V (*"Del lavoro"*), negli articoli che vanno dal 2423 al 2428.

Il legislatore italiano del '91⁸⁹ seguendo l'impianto europeo, tralascia di definire le immobilizzazioni immateriali e si limita nell'art. 2424 c.c., del Contenuto dello Stato

⁸⁸ SUPERTI FURGA F., *Reddito e capitale nel bilancio d'esercizio*, Giuffrè, Milano, 1987.

⁸⁹ L'attuazione della IV direttiva Cee è stata introdotta con il D. Lgs. 127 del 9 aprile 1991, il quale nonostante abbia lasciato lacune nella definizione della categoria delle immobilizzazioni immateriali, ha apportato un forte carattere riformatore introducendo tra le altre novità gli schemi dello Stato Patrimoniale e del Conto Economico. Infatti nella normativa precedente non era disposto alcuno schema

Patrimoniale, ad indicare un elenco, sebbene non esaustivo, di tutti gli elementi immateriali che possono essere iscritti nello stato Patrimoniale.

Più precisamente, l'art. 2424 c.c. menziona chiaramente il termine “immobilizzazioni immateriali” a proposito del contenuto dello Stato Patrimoniale e afferma che affinché esse trovino rappresentazione nell'ambito delle immobilizzazioni immateriali occorre che siano generatrici di benefici economici futuri la cui fruizione sia controllabile da parte dell'impresa e che il cui valore sia analizzato in modo attendibile.

Secondo tale articolo, nella voce in oggetto vanno ricomprese sette categorie di immobilizzazioni immateriali:

1. costi di impianto e di ampliamento;
2. costi di ricerca, sviluppo e pubblicità;
3. diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere d'ingegno;
4. concessioni, licenze, marchi e diritti simili;
5. avviamento;
6. immobilizzazioni in corso e acconti;
7. altre immobilizzazioni immateriali⁹⁰.

Le immobilizzazioni immateriali, dunque, trovano collocazione nell'attivo dello Stato Patrimoniale delle società (documento che rappresenta la composizione qualitativa e quantitativa del patrimonio aziendale) e non, invece, nel Conto Economico, poiché non si tratta di normali costi d'esercizio bensì di risorse a carattere pluriennale. Il successivo articolo 2424 bis, pur non fornendo definizione alcuna del termine immobilizzazione immateriale, chiarisce che *“gli elementi patrimoniali destinati ad essere usati durevolmente devono essere iscritti tra le immobilizzazioni”*, esattamente al pari delle immobilizzazioni materiali.

definito di situazione patrimoniale con le voci che lo componevano, ma vi era la sola indicazione del contenuto minimo che il prospetto dello Stato Patrimoniale doveva avere con delle generiche disposizioni.

⁹⁰ Ritengo opportuno chiarire cosa si intenda con l'ultima voce dell'elenco, “altre immobilizzazioni immateriali”: si tratta in concreto di:

- costi per l'acquisto di diritti di usufrutto sulle azioni;
- costi per l'acquisizione delle commesse;
- costi per migliorie e spese incrementative su beni di terzi;
- costi per oneri accessori su finanziamenti;
- costi per oneri relativi al trasferimento e riposizionamento dei cespiti.

Tuttavia, i criteri di valutazione delle immobilizzazioni sono esplicitati all'art. 2426, il quale prescrive che le immobilizzazioni siano iscritte al costo d'acquisto o di produzione, al lordo dei costi accessori (in caso di costo d'acquisto) e di tutti i costi direttamente imputabili al prodotto (in caso di costo di produzione), oltre ovviamente ai costi indiretti imputabili tramite appropriati coefficienti di ripartizione.

Il comma 2 disciplina, invece, la fattispecie dell'ammortamento delle immobilizzazioni immateriali (e materiali), chiarendo che il relativo costo "deve essere sistematicamente ammortizzato in ogni esercizio in relazione alla residua possibilità di utilizzazione" (è comunque consuetudine in Italia utilizzare l'ammortamento a quote costanti). Alcuni tipi di risorse intangibili (in particolare costi di impianto ed ampliamento, costi di ricerca, sviluppo e pubblicità ed avviamento) devono essere ammortizzate nel limite massimo di 5 anni.

I commi 5 e 6 del medesimo articolo prevedono, inoltre, che i costi di impianto e ampliamento, i costi di ricerca, sviluppo e pubblicità aventi utilità pluriennale possano (e non debbano) essere iscritti nell'attivo con il consenso del collegio sindacale. Stessa facoltà viene concessa per l'inserimento in bilancio dell'avviamento a titolo derivato. Vi è da precisare che per quanto concerne la capitalizzazione di tali oneri pluriennali, si tratta di una facoltà concessa all'impresa e non di un obbligo, come invece avviene nel caso dei beni immateriali veri e propri, diritti di brevetto industriale e i diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno, concessioni, licenze, marchi e diritti simili. Pertanto, in sede di determinazione del costo, si dovrà decidere se spendere tali oneri a conto economico o procedere alla capitalizzazione degli stessi tenendo presente che il postulato della prudenza⁹¹ su cui si fonda il nostro bilancio civilistico, farebbe propendere per la loro imputazione a costo di esercizio in ogni ipotesi di incertezza o insussistenza di requisiti.

Il quadro civilistico appena delineato costituisce l'insieme di norme fondamentali riguardanti le immobilizzazioni immateriali.

⁹¹OIC 11 *Postulato della prudenza*. Il principio della prudenza si estrinseca essenzialmente nella regola secondo la quale profitti non realizzati non devono essere contabilizzati, mentre tutte le perdite anche se non definitivamente realizzate devono essere riflesse in bilancio. Come previsto dall'art. 2423-bis comma 1 n. 4 si deve tener conto dei rischi e delle perdite di competenza dell'esercizio anche se conosciuti dopo la chiusura dello stesso. Il principio della prudenza così definito rappresenta uno degli elementi fondamentali del processo formativo del bilancio.

Tuttavia, nel tempo, si è avvertita l'esigenza di interpretare e, contemporaneamente integrare tali norme civilistiche in modo da garantirne una migliore applicazione. Appare quindi chiaro, che pur costituendo le norme del codice civile sopra esaminate le fondamenta relative alle immobilizzazioni immateriali, la scarsa legislazione normativa abbia gettato, attraverso le sue lacune, la situazione ideale per la soggettivizzazione delle metodologie interpretative e valutative portando fuorvianti differenze nella redazione dei bilanci civilistici.

Quindi, a riprova di tale affermazione il Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti ed il Consiglio Nazionale dei Ragionieri hanno proceduto ad elaborare i principi contabili nazionali. Essi, a firma dell'Organismo Italiano della Contabilità (Oic), vengono rilasciati e pubblicati a scadenze periodiche ed hanno una numerazione progressiva.

Il principio contabile ad hoc dedicato alla definizione, rilevazione e rappresentazione in bilancio delle immobilizzazioni immateriali, è l'Oic n. 24. Questo documento, per lo più, fornisce utili interpretazioni sulle norme del Codice Civile cercando di supplire alla sopra richiamata lacuna definitoria. Il paragrafo A.I intitolato "Definizione" del principio contabile 24 in vigore, afferma che *"le immobilizzazioni immateriali sono 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 benefici economici lungo un arco temporale di più esercizi(...). Nella più ampia accezione di immobilizzazioni immateriali rientrano anche alcune tipologie di costi che, pur non essendo collegati all'acquisizione o produzione interna di un bene o un diritto, non esauriscono la propria utilità nell'esercizio in cui sono sostenuti. Nella prassi contabile tale tipologia di costi è stata spesso definita con la dizione oneri (costi) pluriennali"*.

Le immobilizzazioni immateriali sono valori relativi ad elementi intangibili, comuni a più esercizi, rilevati nell'esercizio in cui sorgono come costi anticipati, che possono essere sospesi e allocati (se sono rispettate determinate condizioni), attraverso l'ammortamento, negli esercizi in cui si prevede continueranno ad apportare utilità e parteciperanno alla formazione del reddito. Ed è proprio in funzione dei benefici economici futuri che la risorsa si collega con i componenti di reddito futuri.

In definitiva, quindi, secondo l'OIC (e secondo la dottrina in generale) nella categoria delle immobilizzazioni immateriali vanno ricompresi:

- gli oneri pluriennali;
- l'avviamento;
- i beni immateriali;
- i costi interni ed esterni sostenuti per beni immateriali in corso di produzione o di acquisto, compresi i relativi acconti⁹².

Da evidenziare è sicuramente il fatto che i principi contabili nazionali sono arrivati a coprire un vuoto legislativo circa l'esatta definizione di "costi di impianto e di ampliamento", che non trovano un sufficiente chiarimento nel Codice Civile. L'OIC definisce tali oneri come quelli "sostenuti in modo non ricorrente dall'azienda in precisi e caratteristici momenti della sua vita, quali la fase pre-operativa o quella di accrescimento della capacità operativa esistente"; tali costi sono, dunque, quelli sostenuti per la costituzione e l'ampliamento dell'azienda.

Una differenza importante ravvisabile tra normativa civilistica e normativa contabile è quella riguardante la possibilità di capitalizzare le immobilizzazioni immateriali: come visto, il Codice Civile prevede una facoltà per l'impresa di "inviare" i costi pluriennali a Stato Patrimoniale; secondo l'OIC, invece, è possibile capitalizzare le attività immateriali soltanto se si tratta di costi effettivamente sostenuti, distintamente identificati e attendibilmente quantificati, che siano in grado di produrre utilità per più esercizi e dunque capaci di produrre benefici economici futuri. L'Organismo statuisce anche che il valore economico di un'immobilizzazione immateriale possa essere stabilito nel limite del c.d. "valore recuperabile", definito come il maggiore fra il presumibile valore di realizzo ed il valore d'uso, inteso come il valore attuale dei flussi di cassa futuri che deriveranno dall'utilizzo dell'immobilizzazione, applicando un tasso di attualizzazione commisurato al tasso d'interesse proprio degli investimenti privi di rischio.

Ancora, non mancano i chiarimenti con riferimento alle tecniche di ammortamento delle immobilizzazioni oggetto della nostra trattazione. L'OIC n. 24 chiarisce che l'unica possibilità di poter ammortizzare un'attività intangibile per un periodo che va oltre i

⁹² Secondo l'OIC n. 24 non vanno invece ricompresi nella medesima categoria i diritti connessi ad attività di esplorazione ed estrazione di minerali, oli, gas naturali e altre risorse naturali non rigenerabili.

cinque anni è il caso in cui si giustifichi un'utilità protratta oltre tale periodo (tale utilità dovrà essere sempre e comunque dimostrata in Nota Integrativa).

In ultimo, non possiamo non aggiungere l'integrazione fornita dai principi contabili nazionali agli *intangibles* inseriti alla voce "costi di ricerca e sviluppo".

In proposito, è stata operata una suddivisione in tre categorie degli stessi:

- costi per la ricerca base;
- costi per la ricerca applicata;
- costi per lo sviluppo.

Il nostro legislatore pur avendo previsto una classificazione analitica delle voci iscrivibili tra le attività immateriali, non operò al tempo della normazione, alcuna distinzione tra il concetto di bene immateriale e onere pluriennale, ma si limitò a fornire semplicemente un elenco di voci contabili nominate immobilizzazioni immateriali, non essendovi probabilmente, all'epoca della normazione, la sensibilità culturale oggi presente. È stato solo grazie all'uniformarsi della materia, tramite l'evoluzione della prassi contabile e l'intervento dell'Organismo Italiano di Contabilità, che tale separazione ha acquisito importanza logica⁹³.

Nei principi contabili nazionali, però, all'interno della categoria delle immobilizzazioni immateriali rientrano anche alcune tipologie di costi che non sono collegate all'acquisizione o alla produzione interna di un bene o di un diritto, ma che, ciò nonostante, non esauriscono la propria utilità nell'esercizio in cui sono stati sostenuti. Questi costi sono quelli che precedentemente abbiamo definito come "oneri pluriennali".

L'OIC è chiaro nel precisare che gli oneri pluriennali rispetto ai beni immateriali veri e propri, presentano caratteristiche più difficilmente delimitabili circa l'effettiva utilità pluriennale⁹⁴.

Quindi in ultima analisi, secondo l'OIC 24, nella categoria delle immobilizzazioni immateriali possono essere individuati oneri pluriennali (costi di impianto ed

⁹³ ALLEGRI M. – MARTINI P., *Bilancio civilistico e imponibile fiscale – principi contabili nazionali e internazionali*, 4ª edizione, ed. Esselibri, Napoli, 2005.

⁹⁴ OIC 24 par. A.II. 2005: "I costi pluriennali generalmente hanno caratteristiche più difficilmente delimitabili, con riferimento alla loro utilità pluriennale, rispetto ai beni immateriali veri e propri. Il legislatore, recependo il contenuto della IV Direttiva comunitaria, avrebbe potuto fornire una definizione di tali oneri; si è, invece, limitato a porre le norme cautelative e restrittive relative al vincolo di distribuzione dei dividendi ed alla richiesta del consenso specifico, ove esistente, del collegio sindacale per la loro iscrizione.

ampliamento, costi di ricerca, sviluppo e pubblicità), beni immateriali (cioè diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno, concessioni, licenze, marchi, nonché diritti simili), l'avviamento ed i costi interni ed esterni sostenuti per beni immateriali in corso di produzione o di acquisto, compreso i relativi acconti. Da ciò deriva che mentre il legislatore si è limitato a fornire le voci di bilancio ricomprese nella categoria delle immobilizzazioni immateriali, l'OIC attraverso un'evoluzione concettuale, scendendo nel dettaglio, effettua una suddivisione delle voci della categoria "immobilizzazioni immateriali" in base alle proprie caratteristiche intrinseche, separandole appunto nell'ormai classica tripartizione: oneri pluriennali, beni immateriali e avviamento.

Il processo di revisione in atto ha apportato alcune modifiche al principio contabile in questione ma solo ed esclusivamente inerenti alla valutazione, rappresentazione ed ammortamento delle poste di bilancio lasciandone immutate le fondamenta. Pertanto nell'analisi che seguirà, ci concentreremo brevemente su alcune novità apportate dall'Organismo Italiano di Contabilità al principio contabile OIC24 esplicitate nel frontespizio della bozza pubblicata in consultazione nel corso del 2015. Per quanto riguarda l'avviamento, ne è stata riformulata e integrata la definizione prevedendo inoltre che il periodo di ammortamento di tale attività immateriale sia di 5 anni e che, solo in rari casi supportati da analisi economico-tecniche si possa superare tale limite purché non si oltrepassi per nessun motivo la soglia temporale dei 10 anni.

Per quanto concerne le svalutazioni per perdite durevoli di valore, l'OIC ha ritenuto doveroso stralciare la parte relativa alle svalutazioni per perdite durevoli di valore contenuta nel presente principio 24 (c.d. *impairment*) poiché già contenuto nel principio contabile OIC 16.

E' stato precisato che la tutela legale dei marchi è di 10 anni in linea con la durata della tutela legale prevista in sede di prima registrazione del marchio.

Relativamente ai brevetti e ai diritti di sfruttamento di opere, ai marchi ed alle licenze e concessioni, è stato precisato che se il contratto di acquisto prevede, oltre al pagamento di un corrispettivo iniziale, anche il pagamento di futuri corrispettivi aggiuntivi commisurati agli effettivi volumi di produzione o delle vendite, è iscrivibile tra le immobilizzazioni immateriali il solo costo pagato inizialmente. L'ammontare degli

esercizi successivi si imputa a conto economico e non si capitalizza tra i costi di acquisto, in quanto direttamente correlati ai ricavi dei medesimi esercizi.

1.3.2. Le attività immateriali nei principi contabili internazionali (IAS 38)

Con l'emanazione del Regolamento Europeo n. 1606/2002⁹⁵, alla normativa contabile nazionale si affianca quella internazionale, che impone, alle società soggette al diritto di uno Stato membro ed i cui titoli sono quotati in un mercato regolamentato di qualsiasi Stato membro, l'applicazione dei principi contabili internazionali elaborati dall'*International Accounting Standard Board* (IASB). L'obiettivo di questo regolamento è quello di favorire "l'adozione e l'utilizzazione di principi contabili internazionali nella Comunità per armonizzare l'informazione finanziaria presentata dalle società, al fine di garantire un elevato livello di trasparenza e comparabilità dei bilanci e quindi l'efficiente funzionamento del mercato comunitario dei capitali e del mercato interno"⁹⁶. In particolare, gli standard internazionali che si occupano, nello specifico, degli *intangible assets* sono: lo IAS 38 "*Intangible Assets*", lo IAS 36 "*Impairment of Assets*" e l'IFRS 3 "*Business Combinations*". Lo IAS 38 costituisce il principio che disciplina nello specifico le regole di rilevazione in bilancio degli *intangible asset*. Lo IAS 36 definisce i criteri in base ai quali le imprese devono effettuare l'*impairment test*, monitorando, quindi, che le sue attività non abbiano subito una perdita per riduzione di valore, infine, l'IFRS 3 disciplina l'informativa e le regole di rilevazione delle poste attive e passive, tra le quali le attività immateriali, nei casi di operazioni straordinarie.

I principi contabili suddetti sono stati sottoposti a un profondo processo di revisione, conclusosi nel dicembre del 2004 con l'emanazione del regolamento UE n. 2236/2004 avente come obiettivo l'adeguamento dei suddetti principi a quanto disciplinato dagli

⁹⁵In particolare, per effetto del decreto legislativo n. 38 del 28 febbraio del 2005 (G.U. n. 66 del 21 marzo 2005) i principi contabili elaborati dallo IASB hanno assunto efficacia normativa anche in Italia, prevedendo l'adozione di questi principi:

- in via obbligatoria per tutte le società quotate, sia, dal 2005, per il bilancio consolidato che, dal 2006, per quello individuale;
- in via facoltativa per le società non quotate che redigono il bilancio consolidato;
- in via facoltativa per le società che rientrano nell'area di consolidamento di società obbligate a redigere il bilancio consolidato;
- in via facoltativa per tutte le altre società dall'esercizio individuato con decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze e del Ministro della Giustizia, ad esclusione delle società per le quali è riconosciuta la possibilità di redigere il bilancio in forma abbreviata ai sensi dell'articolo 2435 bis c.c.

⁹⁶ Articolo 1: "Obiettivo" del Regolamento (CE) n. 1606 del 19 luglio 2002 "*relativo all'applicazione dei principi contabili internazionali*".

standard setter statunitensi. Tale processo di revisione ha comportato l'introduzione di rilevanti modifiche ai principi contabili IAS 36 e IAS 38, e l'emanazione di un nuovo principio contabile l'IFRS 3. La principale novità introdotta dai suddetti principi è stata quella di riconoscere a determinati *intangible assets*, tra cui il goodwill, una vita utile indefinita. Infatti, la versione precedente dello IAS 38 prevedeva che tutte le risorse intangibili avessero una vita utile definita e che essa non fosse superiore a vent'anni. Il nuovo IAS 38 stabilisce, invece, che, oltre alle attività immateriali a vita utile definita, esistono *intangible assets* con vita utile indefinita, cioè per i quali non esista un limite prevedibile al periodo in cui ci si attende che l'asset genererà flussi di cassa netti in entrata per l'entità. Questa possibilità di distinzione tra vita utile definita e indefinita per le attività influisce anche sul trattamento contabile delle stesse. In particolare, la versione rivista dello IAS 38 prevede che:

- gli *intangible assets* con vita utile definita devono essere sottoposti al processo di ammortamento ed eventualmente sottoposte a *impairment test*, in presenza di indicatori che evidenziano una possibile perdita di valore dell'intangibile stesso;
- gli *intangible assets* con vita utile indefinita non devono essere ammortizzate, ma sottoposte, almeno annualmente, ad *impairment test*.

Lo IAS 38 definisce un *intangible asset* come “un'attività non monetaria⁹⁷, identificabile e priva di consistenza fisica⁹⁸, dove per attività si intende “una risorsa controllata dall'entità in conseguenza di eventi passati e dalla quale sono attesi benefici economici futuri per l'entità”⁹⁹. Analizzando tali definizioni si evincono, fin da subito, quelle che sono le caratteristiche primarie che rientrano nella nozione di intangibile¹⁰⁰:

1. l'identificabilità;
2. il controllo;
3. l'esistenza di benefici economici futuri.

Identificabilità

⁹⁷ Essendo attività non monetarie sono escluse dal concetto di *intangible assets* il denaro e le attività correnti come i crediti che si trasformano in denaro, permettendo di distinguere le risorse intangibili dagli strumenti finanziari, disciplinati dallo IAS 39 “*Financial Instruments: Recognition and Measurement*”.

⁹⁸ Tratto da IAS 38, paragrafo 8 “*Definizioni*”.

⁹⁹ Tratto da IAS 38, paragrafo 8 “*Definizioni*”.

¹⁰⁰ Tratto da IAS 38, paragrafi 11-17.

Lo IAS 38 definisce un *intangible asset* identificabile se:

- a) è separabile, vale a dire se la risorsa intangibile può essere venduta, trasferita, data in licenza, locata o scambiata separatamente dall'entità, sia individualmente che insieme ai relativi contratti o ad altre attività o passività;
- b) deriva da diritti contrattuali e legali, indipendentemente che tali diritti siano trasferibili o separabili dall'entità o da altri diritti e obbligazioni, ad esempio, i brevetti, i quali sono tutelati giuridicamente, oppure le concessioni amministrative.

Il requisito dell'identificabilità è considerato dallo IAS 38 quale condizione imprescindibile per distinguere un *intangible asset* dall'avviamento. Infatti, il patrimonio dell'impresa è costituito anche da una serie di risorse immateriali, quali l'immagine dell'azienda, la qualità, le competenze del personale e così via, che, nonostante abbiano un ruolo determinante ai fini della creazione del valore dell'impresa, non possono essere distinte dall'avviamento, in quanto non possono essere separate dal complesso aziendale o non derivano da diritti contrattuali e/o legali. Quindi, affinché una risorsa immateriale possa essere distinta dall'avviamento, in base al criterio dell'identificabilità, deve essere oggetto, sostanzialmente, di un autonomo negozio giuridico. Tutte le risorse, perciò, che non soddisfano il criterio dell'identificabilità andranno ad aumentare il valore dell'avviamento, il quale diventerà visibile solo in caso di operazioni straordinarie, come specifica lo stesso principio al paragrafo 11, *“l'avviamento rilevato in un'aggregazione aziendale è un'attività che rappresenta i benefici economici futuri derivanti da altre attività acquisite in un'aggregazione aziendale che non sono identificate individualmente e rilevate separatamente. I benefici economici futuri possono risultare dalle sinergie tra attività identificabili acquisite o da attività che, singolarmente, non hanno le caratteristiche per poter essere rilevate in bilancio”*.

Controllo

Secondo lo IAS 38 un'entità ha il controllo di una risorsa intangibile se ha il potere di ottenere benefici economici futuri derivanti dalla risorsa stessa e può, inoltre, limitare l'accesso a tali benefici da parte di soggetti terzi rispetto all'entità stessa. Tale potere, vale a dire la capacità di controllare i benefici economici futuri derivanti da una risorsa immateriale, deriva, in genere, da diritti legali/contrattuali che sono tutelabili in sede giudiziale. La tutela giuridica di un diritto non è una condizione necessaria per

soddisfare il requisito del controllo, poiché, l'entità può, comunque, controllare i benefici economici futuri attraverso modalità differenti. Tuttavia, in caso di assenza di diritti legali è più difficile dimostrare la sussistenza del controllo della risorsa da parte dell'entità.

Lo stesso principio, inoltre, con riferimento al requisito del controllo fornisce specifiche previsioni per le seguenti tipologie di intangibili: il *know-how*, il capitale umano, le relazioni con la clientela.

La conoscenza del mercato e la conoscenza tecnica (*know-how*) possono generare benefici economici futuri controllati dall'entità se sono protetti da diritti legali, quali ad esempio il diritto di autore oppure accordi commerciali. In mancanza di forme di tutela giuridica, i benefici economici futuri generati da questa tipologia di intangibili non possono essere ritenuti controllati dall'entità.

Per quanto riguarda il capitale umano lo IAS 38 individua la possibilità di ottenere benefici economici futuri scaturiti dalle particolari competenze detenute dal personale e nei programmi di formazione dello stesso. Tuttavia, generalmente un'entità non è in grado di esercitare un controllo su questi benefici economici visto che, in qualsiasi momento, questi soggetti potrebbero decidere di lasciare l'impresa. Per questo motivo, le particolari capacità detenute dalla direzione aziendale o dai dipendenti non soddisfano la definizione di attività immateriale, a meno che esse siano soggette ad una forma di tutela giuridica in merito all'uso e all'ottenimento dei connessi benefici economici futuri attesi, posto che soddisfino anche le restanti caratteristiche comprese nella definizione di *intangible assets*.

Un portafoglio clienti detenuto dall'entità può generare benefici economici attesi grazie allo sviluppo e al mantenimento di rapporti commerciali con la clientela. Tuttavia, in assenza di diritti legali, o altri mezzi di controllo, a tutela delle relazioni e della fedeltà commerciale, è difficile pensare che venga soddisfatto il requisito del controllo. Però, tali risorse se sono oggetto di operazioni di scambio, diverse da operazioni di *business combinations*, forniscono un'evidenza che l'entità è in grado di controllare i benefici economici futuri derivanti dalle relazioni con i clienti soddisfacendo così i requisiti per la definizione di *intangible assets*¹⁰¹. Dal momento in cui nessuno sarebbe disposto a

¹⁰¹ Tali operazioni di scambio, infatti, forniscono un'evidenza che le relazioni con la clientela siano, anche, separabili e quindi soddisfino il requisito dell'identificabilità.

sostenere un esborso monetario per tali risorse, è necessario dunque che il pagamento di un prezzo per tali risorse realizzi il requisito del controllo.

Benefici economici futuri

L'ultimo requisito che caratterizza un'attività immateriale è la capacità della risorsa di generare benefici economici futuri. Essi possono essere concretizzarsi in:

- a) proventi scaturiti dalla vendita di prodotti e servizi;
- b) risparmi di costo;
- c) altri benefici scaturiti dall'utilizzo della risorsa intangibile da parte dell'entità.

Ad esempio *“l'uso della proprietà intellettuale in un processo produttivo può nel futuro ridurre i costi di produzione piuttosto che incrementare i proventi”*¹⁰².

Il criterio generale che legittima l'iscrizione in bilancio di un valore immateriale va ricercato nella «attendibile valutabilità autonoma» del bene stesso¹⁰³.

Il principio contabile internazionale nel definire i suddetti criteri esclude, di fatto, la rilevazione in bilancio di alcuni tipi di immobilizzazioni immateriali previsti dalla normativa contabile italiana, in ragione dell'intenzione da parte dello IASB di ridurre la possibile discrezionalità nella rilevazione di elementi incerti nel loro valore e nella loro esistenza.

L'unica indicazione fornita deriva dallo IAS 1, il quale afferma che le attività immateriali sono inserite tra le attività non correnti del prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria, se è probabile che queste genereranno ricavi nel lungo periodo. Pertanto, un'attività immateriale per poter essere rilevata, quindi iscritta nello stato patrimoniale, oltre a rispondere alla definizione anzidetta e, a possedere le caratteristiche sopra citate, deve rispettare due condizioni: deve essere probabile che da essa affluiranno all'azienda benefici economici futuri e che il suo costo sia determinato in modo attendibile. In merito alla probabilità che si verifichino benefici economici futuri, la direzione aziendale deve utilizzare presupposti ragionevoli e sostenibili che rappresentino la migliore stima dell'insieme di condizioni economiche che esisteranno nel corso della vita utile dell'attività. Per effettuare ciò, l'entità deve considerare il grado di probabilità connesso al flusso dei benefici economici attribuiti all'utilizzo dell'attività stessa sulla

¹⁰² Tratto da IAS 38, paragrafo 17.

¹⁰³ RENOLDI A., *La valutazione dei beni immateriali*, op. cit.

base di conoscenze interne ed esterne disponibili al momento della rilevazione iniziale, dando maggior peso alle informazioni provenienti dall'ambiente esterno¹⁰⁴. Si capitalizza quindi, ciò che rappresenta un valore: riconoscibile, controllabile, separabile e idoneo a generare benefici economici futuri. Si esonerano quindi i costi pluriennali dall'inserimento tra le attività dello stato patrimoniale. Quest'ultimi vengono inseriti in conto economico per essere spesi nell'esercizio in cui sono sostenuti in quanto costo di esercizio e non *intangible assets*.

Tali condizioni devono essere soddisfatte sia al momento dell'iscrizione iniziale, sia per la capitalizzazione di spese relative all'attività e sostenute successivamente¹⁰⁵.

A tal proposito, infatti, sia i costi di impianto e di ampliamento che i costi di pubblicità non soddisfano la definizione di *intangible asset* in quanto non è possibile dimostrare né il requisito dell'identificabilità, né il requisito della controllabilità, né il requisito della generazione dei relativi benefici economici. Per i costi di ricerca e sviluppo, il principio contabile internazionale riconosce la possibilità di capitalizzazione solo per i costi di sviluppo, sempre che siano soddisfatti determinati requisiti. Non possono essere capitalizzati, invece né i costi di ricerca, sempre per l'impossibilità di dimostrare il requisito dell'identificabilità, né altri elementi sviluppati internamente, quali marchi, portafoglio clienti, testate giornalistiche, per l'impossibilità di distinguere i loro costi di sviluppo con quelli sostenuti per lo sviluppo dell'attività aziendale nel suo complesso. Il costo sostenuto per tali oneri pluriennali, in quanto non capitalizzabili, deve essere imputato a conto economico.

¹⁰⁴BIANCONE P. P., *Le attività immateriali, l'avviamento e l'impairment nei Bilanci*, Giuffrè Editore, 2006.

¹⁰⁵ Occorre precisare che solo le spese sostenute successivamente all'iscrizione iniziale di un'attività immateriale che incrementa benefici economici futuri possono essere capitalizzati. In caso contrario, questi dovranno essere imputati a conto economico tra i costi di esercizio.

CAPITOLO SECONDO

LA CRISI D'IMPRESA

2.1 Il conflitto di crisi d'impresa nella letteratura economica ed aziendalistica

Nel corso degli anni diverse discipline si sono occupate del problema della crisi d'impresa: dall'economia aziendale all'economia politica, agli studi giuridici. Ciascuna di esse ha analizzato tale fenomeno da diversi punti di vista, contribuendo così sia alla sua interpretazione che alla sua comprensione.

Nell'ambito degli studi economici il tema della crisi d'impresa ha ricoperto un ruolo crescente nel corso del tempo.

In linea generale, il contributo della letteratura economica, soprattutto nel primo periodo ha serbato uno spazio assai modesto allo studio delle specificità delle crisi d'impresa. Per contro, dal dopoguerra si sono sviluppati due filoni di letteratura economica nei quali il problema della crisi occupa un ruolo modesto. Si tratta della letteratura sulla crisi dei sistemi produttivi e di quelle sulle crisi settoriali. Ancora una volta, punto di riferimento non è la singola impresa, ma l'intero sistema economico, sia esso settorialmente o geograficamente definito. Negli anni più recenti, di pari passo con il contributo che ha caratterizzato fino ad allora la letteratura sulla crisi dei sistemi complessivi, ha preso vita il formarsi ed il consolidarsi di un filone di studi specifico sulla crisi d'impresa, analizzata questa volta dal punto di vista manageriale, ossia dal punto di vista di chi la crisi deve prevederla, diagnosticarla e gestirla.

Il concetto di crisi d'impresa ha subito diverse connotazioni durante i vari stadi di sviluppo del sistema economico: nella società pre-industriale, il termine crisi d'impresa faceva riferimento alla scomparsa di un'attività imprenditoriale, e quindi veniva a coincidere con il concetto di fallimento. Assumeva perciò significato negativo, cioè nella mancanza di moralità nelle relazioni commerciali e, di conseguenza come furto nei confronti dei creditori, che in base al diritto comune potevano rivalersi sui beni oggetto del fallimento.

Nello stadio evolutivo del sistema economico, ossia nella cosiddetta società post-industriale, caratterizzato dalla nascita e lo sviluppo del sistema capitalistico, la crisi aziendale comincia a mutare le sue caratteristiche. Essa si è identificata nella mancanza di profitto e nella conseguente scomparsa dell'impresa dal mercato. Questo evento ha avuto una connotazione per qualche verso positiva: infatti, l'espulsione dal mercato

delle imprese non efficienti sono state considerate eventi naturali e necessari per garantire la migliore allocazione delle risorse e la crescita del sistema economico¹⁰⁶.

Alla fine del secolo scorso, nella società del così definito «Capitalismo burocratico», il termine crisi d'impresa indicava un fenomeno ancora diverso, cioè lo squilibrio tra le attività e le passività aziendali, ossia mancanza di liquidità e la conseguente incapacità dell'impresa di far fronte alle obbligazioni assunte.

Questa nuova concezione deriverebbe dal riconoscimento dei cicli economici, ossia eventi imprevedibili in grado di causare il declino delle imprese.

Oggi, la crisi d'impresa non è più considerata quale fenomeno irreparabile che provoca necessariamente la scomparsa dell'impresa: viene riconosciuta la possibilità di «correggere gli errori» e di risanare l'impresa. Si inizia, anche se implicitamente, a distinguere la crisi dal fallimento.

In tale ottica, la crisi e il fallimento assumono significati diversi rispetto a quelli sopra descritti: esprimono cioè la produzione da parte delle imprese di elevati costi umani e sociali che dovrebbero portare alla loro scomparsa, anche se, dal punto reddituale, fossero imprese di successo. Tra queste definizioni, solo due sono state recepite all'interno della letteratura economica: quella che fa riferimento alla scomparsa dal mercato delle imprese non competitive e quella che si riferisce al trasferimento da parte delle imprese di diseconomie sull'ambiente esterno. Sebbene queste due definizioni siano concettualmente diverse, mettono in luce un aspetto particolare delle crisi aziendali: i loro effetti non investono solo l'impresa di per sé, ma l'intero o vaste parti del sistema economico.

Questo aspetto non è una novità, in quanto rispecchia a pieno l'impostazione degli studi economici. Pertanto, lo studio della crisi aziendale è affrontato in maniera indiretta, trovando spiegazione nell'ambito delle relazioni tra domanda e offerta (crisi da sovrapproduzione)¹⁰⁷, in quello dei rapporti tra classi sociali (crisi come effetto delle contraddizioni dell'economia capitalistica) e in quello della necessaria ciclicità

¹⁰⁶ Secondo le teorie classiche e neoclassiche, come è noto, l'impresa è un'entità astratta con un compito preciso: trasformare i fattori di produzione in beni da offrire ai consumatori. L'efficienza di questo processo è garantita dal meccanismo concorrenziale, che in assenza di imperfezioni, provoca l'espulsione dal mercato delle imprese meno competitive.

¹⁰⁷ Intesa come squilibrio tra la capacità di produzione di beni materiali e la capacità di consumo della società. Si possono distinguere due interpretazioni contrapposte: quella di coloro che consideravano la crisi un evento congiunturale e patologico, derivante cioè da fattori esterni al sistema produttivo, e di coloro che consideravano la crisi un fenomeno strutturale, legato alla natura stessa del sistema produttivo. TEDESCHI-TOSCHI A., *Crisi d'impresa tra sistema e management*, 1993.

dell'andamento economico (crisi come fase recessiva all'interno di un ciclo continuo)¹⁰⁸. La considerazione più immediata che emerge dall'analisi della letteratura fin qui analizzata riguarda il fatto che, la crisi per gli economisti dell'inizio del XIX secolo era cosa ben diversa dalla crisi cui si riferiscono gli studiosi della fine del XX secolo e, ciò è dovuto dallo sviluppo della teoria economica che in questo lasso si è evoluta e ha modificato consistentemente il concetto stesso di crisi.

Infatti, a partire dagli anni '70 l'attenzione degli studiosi sulla problematica della crisi del sistema economico in senso lato si è progressivamente spostata verso la crisi settoriale; con ritmo crescente, le crisi d'impresa hanno cessato di essere fenomeni episodici, legati all'incapacità dell'imprenditore e di *managers* o a loro comportamenti colposi, e sono divenuti fenomeni ricorrenti in concomitanza con la serie di eventi negativi che hanno coinvolto i sistemi industriali di tutti i paesi. Basti pensare alle variazioni dei livelli di costo del lavoro: causa di crisi era strettamente collegata al fatto che la struttura produttiva, nel caso quella italiana, era in gran parte costituita da produzioni di tipo *labour intensive*¹⁰⁹, provocando corrispondenti variazioni nei costi di produzione, a scapito di paesi in larga misura dipendenti dall'estero nell'acquisizione di fonti di energia e di materie prime. La somma di questi fenomeni mette in crisi ampi settori a tecnologie relativamente semplici specialmente nei settori maturi. L'incapacità a fronteggiare questi eventi negativi, è ridotta anche dal motivo della fragilità della struttura finanziaria: alto indebitamento nel breve periodo e povertà di capitale di rischio.

A partire dalla metà degli anni '90 e in particolare nel primo scorcio del nuovo millennio, l'economia mondiale ha subito un processo di profonda trasformazione che ha cambiato la natura dei prodotti, i sistemi di produzione e distribuzione di beni e servizi, la dimensione e la localizzazione dei mercati di sbocco.

La crescita della pressione competitiva internazionale in tutti i settori, ha spinto i paesi più industrializzati a ricollocare la propria produzione in parte verso il settore del terziario avanzato (informatica, ricerca, servizi finanziari innovativi) e in parte verso

¹⁰⁸ La condizione di equilibrio, seppur variamente definita, era interpretata come norma teorica, come punto di riferimento verso il quale confluiscono i sistemi. Le fluttuazioni cicliche ne costituiscono le deviazioni e le crisi le deviazioni anormali, improvvise. TEDESCHI-TOSCHI A., *Crisi d'impresa tra sistema e management*, op. cit.

¹⁰⁹ La struttura produttiva italiana si caratterizzava infatti per una composizione settoriale che vedeva la prevalenza di settori a bassa intensità di capitale, utilizzanti tecnologia matura.

settori ad alta tecnologia meno soggetti alla concorrenza, acquisendo vantaggi competitivi tradotti in una forte crescita della produttività globale dei fattori di produzione.

Tuttavia, l'Italia ha affrontato questa fase nuova dell'economia mondiale con una struttura poco permeabile all'innovazione e con condizioni non sempre troppo favorevoli (infrastrutture, costi energetici, eccesso di regolamentazione). La crisi di competitività del sistema produttivo italiano riguarda in particolare il settore industriale. Il carattere distintivo delle crisi aziendali degli anni novanta, risiede nella loro complessità, nei modi di manifestazione, nelle soluzioni adottate per il loro fronteggiamento. Non è allora casuale, che negli ultimi anni, nell'ambito del dibattito che ruota attorno ai meccanismi che regolano e condizionano la competitività dei sistemi-paese e delle imprese¹¹⁰, si sia riservata l'attenzione ai sistemi di gestione delle crisi aziendali, ossia meccanismi istituzionali (regolamentati da leggi o affidati alla libera iniziativa delle parti), di gestione dell'insolvenza, in grado di operare con modalità sempre più vicine alle regole del mercato.

Oggi, nei sistemi economici moderni, caratterizzati da un intenso dinamismo dei mercati e da continui cambiamenti tecnologici, tutte le aziende sono costantemente esposte al pericolo di una caduta delle performance. In un simile contesto, anche il concetto di crisi aziendale ha subito una graduale trasformazione.

È ormai abituale distinguere fra due situazioni differenti: quella di *declino*, inteso come riduzione della capacità reddituale e indebolimento della situazione finanziaria, e quella di *crisi in senso stretto*, intesa come condizione di perdite economiche forti e strutturali, unite a manifestazioni non occasionali di insolvenza.

In definitiva all'interno della letteratura sulle crisi settoriali, hanno iniziato ad assumere rilevanza come cause di crisi aspetti più microeconomici, quali soprattutto l'andamento della domanda di beni specifici, la sua distribuzione all'interno dei diversi mercati, nazionali ed esteri, il comportamento del consumatore, le tecnologie specifiche del settore, le forme di produzione basate su sistemi arcaici.

Deriva da ciò che con ricorrenze sempre più frequenti entrano in crisi:

¹¹⁰ Tra questi i meccanismi di governance delle istituzioni e delle imprese, i modelli di sistema finanziario più idonei a sostenere l'innovazione e lo sviluppo dell'economia, le condizioni e le regole attraverso cui promuovere l'imprenditorialità e la nascita di nuove imprese.

- Interi settori o parte di essi, come conseguenza del cambiamento generale delle condizioni operative e degli equilibri preesistenti (crisi diffuse);
- Singole aziende, in relazione a specifiche debolezze, generate dai turbamenti e dalle variabilità ambientali (crisi particolari).

La conseguenza è il mantenimento in vita solo delle aziende più efficienti o più innovative, che hanno saputo proteggersi dai rischi.

Il tema della crisi d'impresa costituisce da sempre oggetto di attenzione da parte degli aziendalisti italiani, fornendo diverse nozioni che mirano a definire tale fenomeno.

Diversamente dalla letteratura economica, la crisi d'impresa dal punto di vista aziendalistico è affrontato a livello della singola impresa.

Questa letteratura trova origine nel periodo storico della depressione degli anni '30, fino al suo pieno sviluppo tra la fine degli anni '60 e i primi anni '80.

Concettualmente, si sono sviluppati, in modo indipendente, due grandi filoni di analisi: il primo filone che ha affrontato la problematica della previsione delle insolvenze aziendali, individuando gli «strumenti di difesa» per le imprese considerate nella loro veste di investitori, nei confronti della crisi delle imprese da esse finanziate.

Questi strumenti, si sono accresciuti nel tempo, divenendo, per certi versi, fondamentali nell'autodiagnosi delle proprie crisi.

Il secondo filone di analisi, assai più recente e complesso del primo, è rappresentato dagli studi che hanno affrontato le problematiche del fenomeno dal punto di vista manageriale, ossia in termini di gestione della crisi dall'interno dell'impresa.

Si sono riscontrate così divergenze interpretative che legano il concetto di crisi alla teoria sulla natura dell'impresa. Se l'economista Zappa, sostenendo l'origine istituzionalista dell'impresa¹¹¹, ritiene che essa sperimenti una situazione di crisi qualora vengano meno i presupposti e gli elementi istituzionali come la stabilità di governo o l'autonomia imprenditoriale (orientamento di lungo termine); per contro, Amaduzzi¹¹², intende la crisi quale fenomeno patologico di decadenza graduale delle condizioni di

¹¹¹ La concezione istituzionalista considera l'impresa come istituto economico duraturo, dotato di una propria soggettività. ZAPPA G., *Il reddito d'impresa*, 2009.

¹¹² AMADUZZI A., *Il sistema dell'impresa nelle condizioni prospettiche del suo equilibrio*, 1956.

gestione che trova fondamento nell'esistenza di equilibri economici, finanziari e patrimoniali¹¹³.

Questi tre equilibri costituiscono differenti aspetti di un fenomeno unitario, pertanto è necessario per l'impresa tenere presenti le interrelazioni che li uniscono, al fine di evitare che gli effetti di propagazione in caso di crisi di uno di esse possa far entrare l'impresa in una sorta di circolo vizioso¹¹⁴. Questa teoria, a mio parere, è insufficiente in quanto analizza gli effetti commettendo l'errore di individuare le crisi "manifeste" ignorando l'eventualità di crisi "possibile".

Infatti, se alcuni autori¹¹⁵, individuano differenti stadi delle crisi contraddistinti dal diverso impatto che essi hanno sulle condizioni generali dell'impresa, altri autori¹¹⁶ parlano di "stati di debolezza e stati di dissesto", distinguendo tra crisi latenti e crisi manifeste.

In generale, quindi la letteratura aziendale considera lo stato di crisi come rottura di un equilibrio "precario" che si può sviluppare progressivamente su diversi stadi. Pur non concordando con il numero degli stadi, gli aziendalisti ritengono che la soluzione del risanamento sia strettamente correlata allo stadio in cui ci si trova e alla tempestività con la quale si interviene.

La storia delle imprese è quasi sempre un'alternanza di successi e di insuccessi o, se vogliamo di fasi positive e negative che tuttavia sono prevalentemente di breve durata e a carattere ciclico: a questi alti e bassi le aziende di vari settori sono abituate.

Se durante le fasi positive l'impresa ha saputo predisporre adeguati meccanismi per fronteggiare eventuali fasi negative, non sortiranno effetti eccessivamente dannosi e contribuiranno all'eliminazione delle imprese marginali e quindi alla riduzione

¹¹³ Equilibrio economico, inteso come l'attitudine dell'impresa a produrre con continuità un flusso di reddito soddisfacente in una prospettiva di lungo periodo; equilibrio finanziario, consistente nel perseguimento della solvibilità aziendale sia nel sopravvivere nel presente, sia per far fronte ai fabbisogni di capitali futuri scaturente dallo sviluppo dell'impresa nel lungo periodo. Tale solvibilità deve quindi essere intesa sia a livello strutturale, nel lungo periodo, come correlazione tra investimenti e finanziamenti aziendali (equilibrio finanziario in senso stretto), sia a livello immediato, come pareggio tra entrate e uscite monetarie (equilibrio monetario). Equilibrio patrimoniale, ovvero l'attitudine dell'azienda a mantenere una solidità patrimoniale necessaria a garantirle l'esistenza, lo sviluppo e la crescita.

¹¹⁴ Ad esempio un disequilibrio economico, che produce perdite nel tempo, peggiora la situazione patrimoniale riducendo il capitale netto. Tale disequilibrio economico, unitamente ad un disequilibrio patrimoniale, potrebbe pregiudicare la solvibilità dell'impresa e quindi agire negativamente anche sull'equilibrio finanziario.

¹¹⁵ GUATRI L., *Crisi e risanamento delle imprese*, 1989.

¹¹⁶ CAVALLINI E. – PAOLONE G., *Il deterioramento del sistema delle condizioni d'equilibrio dell'azienda*, 1992.

dell'affollamento competitivo del settore; tuttavia, però, l'alternanza di successi e insuccessi va ben oltre la ciclicità.

Vi sono problemi di declino originati da fenomeni strutturali: non di rado ciò avviene tra la sorpresa generale, poiché le cause dell'insuccesso, più o meno maturate internamente, si mantengono a lungo latenti ed esplodono improvvisamente ed inattese. Poiché, l'efficienza, la posizione concorrenziale, la redditività e la capacità di produrre flussi finanziari, anche quando appaiono saldamente raggiunti, vanno continuamente monitorati e confermati. Non occorre molto affinché simili condizioni, nell'arco di pochi anni, e anche in tempi più brevi, possano essere modificati da eventi esterni ed interni, che lentamente deteriorano. Trattasi, quindi, di *equilibrio precario*¹¹⁷.

Chi non è in grado via via di adattarsi al mutare dell'ambiente e della concorrenza o non si rende conto di alcuni processi interni di deterioramento, va incontro al declino: e dal declino si può passare a profonde crisi.

È evidente che grande attenzione dovrebbe essere dedicata sia a cogliere per tempo i sintomi premonitori del declino evitando la trasformazione in crisi, sia a ripristinare tempestivamente gli equilibri economico-finanziari quando il declino o la crisi sono in atto.

Oltre ad autorevoli autori come Zappa e Amaduzzi, il tema della crisi d'impresa è stato oggetto di profonda trattazione negli studi di economia aziendale, che costituisce il ramo specifico in grado di fornire le più ampie delucidazioni sull'argomento, rispetto all'economia classica.

Già dai primi studi sull'argomento, la crisi d'impresa è stata sempre inquadrata come un mancato o difficile adattamento dell'impresa al contesto di riferimento, e tale tematica ha destato sin da subito l'interesse nei nascenti studi di strategia aziendale¹¹⁸.

Nonostante la maggior parte degli studi rivolge la propria attenzione sull'armonizzazione dell'impresa con il contesto nel quale essa opera, alcuni studiosi hanno sviluppato numerosi contributi sulle strategie di superamento della crisi, che inizialmente veniva identificata come una serie di performance negative dell'impresa.

¹¹⁷ Si intende un equilibrio che risente delle mutazioni dell'ambiente in cui l'impresa vive ed opera e dell'inefficacia del comportamento della proprietà del management. Inefficacia in termini di inerzia organizzativa, squilibrio da crescita, "errori dell'imprenditore".

¹¹⁸ TISCINI R., *Economia nella crisi d'impresa*, Egea, 2014.

Hofer e Schendel¹¹⁹, in particolare, hanno sviluppato un concetto di *turnaround*, secondo cui le strategie di uscita dalla crisi, che allora era circoscritta all'inefficienza operativa e alle scelte errate del management di alto livello, dovevano essere sviluppate in relazione alle cause ed all'intensità della crisi.

Un ulteriore apporto allo studio dei fenomeni di crisi, in particolare riguardo alla prevenzione e alla misurazione, è fornito da Altman¹²⁰, che con il suo Z Score, individua un modello di previsione della crisi in base all'esame di alcune caratteristiche delle imprese e delle loro variazioni in uno specifico arco temporale di riferimento.

I predetti studi, nel complesso, hanno inaugurato un approccio della letteratura alla crisi cosiddetto classico, che pone l'attenzione alla relazione tra le cause della crisi e le politiche di risanamento¹²¹.

Tra i modelli per l'individuazione delle cause della crisi presenti in letteratura, oltre a quello del Prof. Guatri che sarà oggetto di discussione del prossimo paragrafo, numerosi altri studi hanno proposto classificazioni esaustive, ma che presentano un elemento di critica comune.

Ricordiamo, ad esempio, il concetto secondo cui ogni fattore che deteriora la posizione competitiva dell'impresa e i suoi fattori critici di successo può essere all'origine della crisi e che quindi, un approccio di tipo *contingency*, è più soddisfacente rispetto alla ricerca di *checklist* omnicomprendente¹²².

Tuttavia, come la crisi, anche il risanamento aziendale è oggetto di studio e di elaborazione di modelli, secondo i quali, i singoli piani sono caratterizzati da diverse fasi. Infatti, come espresso da Bibeault¹²³, in una prima fase (*retrenchment stage*) è necessario effettuare interventi di urgenza per tamponare l'emorragia di risorse economiche e finanziarie, ed interventi di razionalizzazione e recupero dell'efficienza operativa per ridurre le perdite (*stabilization plan*); successivamente, in una seconda fase (*recovery stage*), si può impostare il recupero delle condizioni di successo competitivo e di crescita (*recovery plan*).

¹¹⁹ SCHENDEL D., PATTON G., *Corporate stagnation and turnaround in Journal of Economics and Business*, 1976.

¹²⁰ ALTMAN E.L., *Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate Bankruptcy in Journal of Finance*, 1968.

¹²¹ TISCINI R., *Economia nella crisi d'impresa*, op.cit.

¹²² TISCINI R., *Economia nella crisi d'impresa*, op.cit.

¹²³ BIBEALULT D., *Corporate Turnaroud. How managers turn losers into winners*, New York, Mc Graw-Hill, 1982.

Secondo un'impostazione recente è importante evidenziare, però, che il modello non deve essere considerato in modo rigido, ovvero quale un processo di costruzione distinto in una fase operativa ed in una fase strategica; bisogna considerarlo, invece, come un procedimento concomitante e diversificato in relazione alla specifica situazione dell'impresa. Infatti è opportuno precisare come, non sempre il superamento della crisi richiede soluzioni univoche, ma molto spesso è necessario adottare ad esempio sia politiche per la riduzione dei costi a livello operativo, sia strategie di ristrutturazione dei modelli organizzativi adottati.

Pertanto, dopo un'attenta analisi, è chiaro come l'unico elemento distintivo, in grado di assicurare o quanto meno influenzare il successo del piano di risanamento, sia il preventivo riconoscimento del fabbisogno di cambiamento strategico, in quanto, in una specifica situazione dove tale elemento sia essenziale, il mancato riconoscimento e l'adozione di politiche di risanamento superficiali e non collegate alle cause della crisi, costituisce un rimedio di breve periodo, ma non elimina completamente l'elemento patologico, che emergerà nuovamente in futuro.

2.2 Crisi d'impresa: Definizioni, sintomi e cause

Nonostante il declino costituisca il preambolo di una crisi vera e propria, accade frequentemente che aziende sostanzialmente solide possano avere periodi di difficoltà e riscontrare così perdite economiche che non sono indice di un male profondo, ma costituiscono un chiaro segnale della necessità di porre in essere un processo di *re-engineering*. I declini improvvisi delle performance sono ormai diventati un evento abituale per la maggior parte delle imprese, almeno nei settori caratterizzati da normali forme di competizione. Sebbene nelle situazioni di mero declino la sopravvivenza dell'impresa non si pone in discussione e il nucleo delle risorse strategiche aziendali resta inalterato, il ritorno ad adeguati livelli di redditività può richiedere investimenti elevati. Naturalmente, l'uscita dell'impresa dalla crisi è una situazione piuttosto differente dalla precedente, in quanto essa costituisce lo stadio finale del processo di declino ed è difficilmente risanabile se non attraverso un sacrificio elevato degli stakeholders primari.

Attraverso un'analisi più attenta, il concetto di declino e di crisi possono essere definiti anche su basi quantitative; infatti in collegamento con la teoria di creazione del valore¹²⁴ la quale, com'è noto, individua nell'accrescimento del valore del capitale economico il fondamentale obiettivo aziendale.

Noto W , inteso come variazione del capitale economico misurato con un'appropriata formula: ad esempio, $W=R/i$ (con R =reddito annuo «normale» atteso ed i = tasso di capitalizzazione), se si assume il metodo reddituale puro¹²⁵. Quando a seguito di tale misurazione si palesano accrescimenti nulli o negativi della grandezza in questione, ciò significa che l'impresa non realizza adeguatamente la propria finalità di autogenerazione nel tempo.

Così il declino è definito da una performance negativa in termini di variazione del valore del capitale economico, cioè della «distruzione» di valore nel tempo. Deriva da ciò che *un'impresa è in declino quando perde valore nel tempo*. Esso deriva, in estrema sintesi, dal deterioramento dei flussi reddituali e delle “attese” inerenti a tali flussi.

Un'ulteriore distinzione introdotta riguarda una particolare figura di declino, definito «declino controllato». Esso va collegato alle situazioni in cui il declino dipende da condizioni esterne, senza che siano ravvisabili errori sostanziali di conduzione manageriale. Sono tipiche ad esempio nei settori maturi, con capacità produttive eccedenti, o soggette a spinte concorrenziali che provengono da ogni lato per mancanza di barriere all'entrata.

La crisi in senso stretto rappresenta un'ulteriore degenerazione rispetto alle condizioni del declino; tecnicamente, si tratta di uno stato di grave instabilità originato da rilevanti perdite economiche (e di valore del capitale) che impattano negativamente sui flussi finanziari generando situazioni di illiquidità (intesa come carenza di cassa), perdita di fiducia da parte degli stakeholders (clienti, fornitori, personale, comunità finanziaria in generale), insolvenza – ossia dall'incapacità di far fronte regolarmente ai pagamenti in scadenza – e quindi, dissesto, ossia uno squilibrio patrimoniale definitivo¹²⁶.

¹²⁴GUATRI L., *Turnaround: declino, crisi e ritorno al valore*, 1995.

¹²⁵ La misurazione di W è da compiere, secondo le impostazioni anglosassoni, coi metodi finanziari (attualizzazione dei flussi di reddito per 5-10 anni e del «valore finale» dell'impresa). Le nostre preferenze sono i metodi reddituali; ma misure sono possibili anche con metodi misti patrimoniali/reddituali e con altre formule.

¹²⁶ Mentre l'insolvenza è misurata in termini di flussi ed evidenzia una situazione di tensione finanziaria (flussi di cassa generati nell'unità di tempo sono insufficienti a far fronte alle obbligazioni derivanti dai

La crisi, propriamente intesa, è dunque la fase conclamata ed esteriormente apparente del declino, cioè continuazione della stessa traiettoria negativa delle vicende dell'impresa, in cui l'aggravamento degli squilibri economici e finanziari è pienamente percepito all'esterno.

La distinzione tra declino e crisi, è importante per spiegare come, in generale, il declino può rappresentare un passaggio del tutto normale della vita di un'impresa; questa può essere vista come una continua dialettica tra momenti di declino e fasi di "ristrutturazione volontaria" per ricostituire pienamente i vantaggi competitivi. Nello stesso tempo, però il confine tra declino e crisi è molto sottile: ritardi di azione, interventi parziali, crescenti pressioni esterne possono facilmente vanificare i tentativi di *turnaround* e preludere, quindi, a squilibri irreversibili. Concettualmente, appare arbitrario fissare un limite all'erosione prodotta dalle perdite (in termini di reddito e di valore) per stabilire quando comincia la «crisi».

Negli ultimi 40 anni, le crisi aziendali sono divenute fenomeni ricorrenti, non più episodici per il carattere ciclico e frequente. Le crisi d'impresa rappresentano una componente del sistema aziendale tale da considerarsi come un dato permanente¹²⁷.

In questa logica, fondata sulla consapevolezza che l'impresa inevitabilmente nel corso del suo ciclo di vita dovrà affrontare momenti di crisi, correlati ad eventi aziendali ma anche al mutamento dell'ambiente esterno, ci accorgiamo che entrano in crisi interi settori e non solo grandi e prospere aziende ben amministrate che vedono ridurre il loro reddito indebolendosi rapidamente.

Le crisi d'impresa sono frequenti tanto da essere un fenomeno diffuso, collegato ai cambiamenti del mercato e all'instabilità dell'ambiente. Esse appaiono causate dagli sbalzi dei costi delle materie prime, dalle innovazioni, da fenomeni inflazionistici, dalla difficoltà di programmare, dalla rigidità di alcuni sistemi aziendali.

In queste condizioni la crisi aziendale e la scomparsa di singole aziende sono il prezzo inevitabile da pagare per il riequilibrio di interi settori, mediante l'espulsione delle aziende marginali¹²⁸. Il risultato è la vita solo delle imprese proattive¹²⁹ ossia più

contratti in essere), il dissesto è misurato in termini di *stock*, ed evidenzia una patologia aziendale tale per cui il valore delle attività è insufficiente a garantire il rimborso dei debiti.

¹²⁷ GUATRI L., *Crisi e risanamento delle imprese*, op. cit.

¹²⁸ GUATRI L., *Crisi e risanamento delle imprese*, op. cit.

¹²⁹ L'impresa dominante, mentre tenta di espandere la propria quota di mercato, deve anche difendere in modo attivo il proprio business corrente attraverso l'adozione di un'innovazione continua nel progettare

efficienti, più innovative o che hanno saputo proteggersi meglio dai rischi. È a tutti gli effetti un processo naturale di selezione il cui risultato finale è il miglioramento dell'efficienza e della predisposizione all'innovazione.

La crisi assicura la selezione naturale delle aziende meritevoli, sancendo in modo Darwiniano la cessione di tante altre aziende non meritevoli, o comunque non capaci di gestire i processi, competenze e relazioni in modo sostenibile¹³⁰.

Tuttavia, però, ogni impresa di successo non deve assumere un'attitudine nel considerarsi in perenne crisi, in modo da riformulare continuamente la propria strategia competitiva intervenendo come prassi più normale sulla configurazione della catena del valore, coinvolgendo direttamente e in modo innovativo i clienti e i *partners* industriali, creando nuove relazioni di tipo cooperativo con gli *stakeholders* chiave¹³¹.

La crisi è un fatto di interesse globale che si è sviluppato, giorno dopo giorno, con un graduale deterioramento delle condizioni interne ed esterne all'azienda, che richiede l'avvio di un *turnaround* basato su una accurata valutazione delle cause. Uno stato di crisi è la conseguenza del sommarsi di risultati negativi, realizzati dal gruppo imprenditoriale e manageriale incapace di gestire i complessi processi, competenze e relazioni in modo dinamico. Tuttavia, una crisi aziendale difficilmente è improvvisa, causata da un cambiamento repentino dell'ambiente, mentre normalmente è il risultato di un lento deterioramento della strategia e della struttura aziendale nel tempo¹³².

È prassi pensare che la crisi “esplode”, che si manifesti in un preciso istante della vita aziendale, ma in realtà è più ragionevole pensare che la crisi si concretizzi in un periodo più lungo, nasce come uno stato latente finché qualcuno non l'avverte come tale e ne diffonde la consapevolezza. Nella dottrina, infatti, si ritiene che le condizioni caratterizzanti uno stato di crisi sono tre: la sorpresa, ovvero la percezione improvvisa della situazione di grande difficoltà aziendale, il limitato tempo di reazione, caratterizzato dall'impellenza di prendere decisioni per fronteggiare al più presto la crisi, e la compromissione seria del raggiungimento degli obiettivi aziendali.

beni e servizi idonei a soddisfare le esigenze del cliente in un'ottica di completa “anticipazione”. Infatti, nel marketing di anticipazione ci si proietta al futuro e, quindi alle esigenze che i clienti potrebbero avere. Le imprese creative che realizzano con successo il marketing di anticipazione sono quelle che guidano il mercato anziché farsi guidare da esso. Qualcuno le ha definite, pertanto, ‘imprese proattive’. ANCARANI F. – CONSTABILE M., *Marketing management*, 2012.

¹³⁰DANOVI A. – QUAGLI A., *Gestione delle crisi aziendale e dei processi di risanamento prevenzione e diagnosi, terapie, casi aziendali*, 2008.

¹³¹DANOVI A. – QUAGLI A., *op. ult. cit.*

¹³²SCIARELLI S., *La crisi d'impresa: il percorso di risanamento nelle piccole e medie imprese*, 1995.

In altre parole la crisi è uno stato di grave minaccia per il raggiungimento degli obiettivi aziendali che necessita di decisioni di tipo straordinario.

Una crisi è causata dalla somma di situazioni critiche che minano continuamente l'equilibrio economico e finanziario, infatti possiamo affermare che la crisi d'impresa si ha quando: «si crea uno squilibrio economico-finanziario, destinato a perdurare e a portare all'insolvenza e al dissesto in assenza di opportuni interventi di risanamento».

In molte situazioni, il management non ha l'incentivo di dichiarare tempestivamente la situazione di crisi, anzi tende a rimandarla; infatti, ammettere che l'azienda gestita è in crisi significa ammettere di aver fallito, di non aver raggiunto l'obiettivo del «...conseguimento di un determinato equilibrio economico»¹³³, al contrario mantenere il controllo della gestione consente di poter sperare che nuove iniziative possano risolvere il problema¹³⁴.

Una delle abilità fondamentali di chi governa l'azienda è dunque quello di cogliere tempestivamente le situazioni critiche, per evitare che queste situazioni diventino crisi irreversibili. Infatti un buon management deve riuscire ad evitare questo pericolo, perché essenzialmente il miglior modo di affrontare la crisi aziendale è quello di non imbattersi in essa agendo prima che gli eventi sfavorevoli si presentino nel corso della gestione.

Le crisi sono sempre dovute alla sussistenza di squilibri tra costi e ricavi, ossia a fatti economici, che successivamente si traducono in fatti finanziari¹³⁵. Alcuni studi dimostrano che sono più frequenti squilibri di natura finanziaria piuttosto che squilibri di natura operativa. Spesso, la formula imprenditoriale è molto valida ma l'imprenditore non riesce o non pone la dovuta attenzione ai sistemi di controllo interno.

La crisi si sviluppa attraverso fasi che sono la fase latente, di sviluppo e la fase acuta o conclamata¹³⁶. Se il soggetto economico riesce ad individuare la situazione di pericolo per tempo non dovrà gestire la fase conclamata con tutti i problemi del caso, ma dovrà solo progettare lo sviluppo e il rilancio.

Nella gestione aziendale il problema sostanzialmente è quello di rendersi conto delle situazioni critiche. La gravità della crisi dipende dal tempo disponibile per fronteggiarla,

¹³³ GIANNESI E., *Appunti di economia aziendale*, 1979.

¹³⁴ FORESTIERI G., *Corporate e investment banking*, 2007.

¹³⁵ SCIARELLI S., *op. cit.*

¹³⁶ GARZELLA S., *Il sistema d'azienda e la valorizzazione delle "potenzialità inesprese" una "visione" strategica per il risanamento*, 2005.

infatti è l'urgenza che ne indica la gravità. Nelle situazioni di crisi ciò è di vitale importanza in quanto questo genera la necessità di prendere le decisioni straordinarie senza però avere il tempo necessario per analizzare il problema e trovare le soluzioni migliori. L'urgenza inoltre dev'essere vista secondo due ottiche, gli interventi immediati e la proiezione di interventi più a lungo termine. Le azioni a breve termine sono date dalla necessità di prendere le decisioni nel più breve tempo possibile, ritenute necessarie per avviare il processo di risanamento. Queste decisioni poi saranno la base per lo sviluppo ed il rilancio aziendale¹³⁷.

È chiaro che il carattere impellente degli interventi è maggiore quanto più si è vicini al momento acuto della crisi¹³⁸. Infatti, più sono ristretti i tempi di risposta, più è grave la crisi che poi diventerà irreversibile quando il tempo di risposta sarà finito, cioè quando nessun intervento di fronteggiamento sarà in grado di bloccare il dissesto¹³⁹.

Sulla base di quanto espresso finora, il successo di un piano di risanamento e il ripristino delle condizioni di equilibrio economico sono strettamente collegate al preventivo riconoscimento della situazione di declino. Ma, per fronteggiare al meglio tale situazione, è indispensabile risalire alle cause del fenomeno, in modo tale da colpire l'anomalia emersa alla radice.

Al fine di operare un corretto processo di screening della crisi, è opportuno precisare che essa dipende da fenomeni più infrequenti e complessi, che interagiscono determinando uno stato genuinamente patologico. Infatti, la crisi aziendale, in genere, non dipende da un solo fattore causale, né da un insieme ben definito di fattori, ma è connaturata sia ad aspetti legati a fenomeni esterni, come gli elementi di ciclicità congiunturale, sia ad aspetti legati a fattori interni e quindi alle tipicità e carenze gestionali¹⁴⁰.

Secondo la letteratura aziendale in tema di cause della crisi, un'esemplificazione ci è fornita distinguendo tra cause esterne e cause interne. Nelle prime possiamo distinguere motivi macro-economici; movimenti culturali; eventi catastrofici e dinamiche settoriali. Di solito, queste cause, seppur importanti ed incisive, non sono quasi mai il motivo principale di una crisi, ma appunto, contribuiscono ad accelerare e ad aggravare un

¹³⁷SCIARELLI S., *op. cit.*

¹³⁸GARZELLA S., *op. cit.*

¹³⁹SCIARELLI S., *op. cit.*

¹⁴⁰PIVATO S., *Elementi di economia e gestione dell'impresa*, 1999.

declino che trova quasi sempre nelle dinamiche interne all'impresa il suo motivo principale.

Per quanto riguarda le cause interne, il Prof. Guatri fornisce una classificazione più analitica dei fattori interni, attraverso la distinzione tra un approccio di tipo soggettivo e uno oggettivo.

Il primo individua fattori riconducibili alle risorse umane, come principali protagoniste del successo o insuccesso di una realtà imprenditoriale. Solitamente capro espiatorio della crisi è il *management*, dalla cui scarsa capacità gestionale e decisionale spesso incide sul cattivo andamento dell'azienda. In secondo luogo le critiche vengono indirizzate nei confronti degli azionisti, dalle cui politiche la crisi trae talvolta origine od alimento¹⁴¹.

La cattiva direzione è comunque la principale fonte di declino per le imprese per innumerevoli motivi tra cui l'affidamento dei poteri decisionali, almeno in via di fatto, *ad un solo uomo*¹⁴². I risultati di alcuni studi dimostrano come una guida monocratica, a lungo andare, generi una gestione inefficace e rischiosa, pertanto l'istituzione di un organo manageriale collegiale costituisce un elemento essenziale per l'espletamento di processi decisionali adeguati che producano scelte strategiche bilanciate. Una seconda ragione riguarda la debolezza intrinseca del management, composto da persone non competenti, ed inadeguate rispetto ai compiti loro affidati. La terza ragione risiede nel ricambio generazionale del management che si profila come un processo accidentato che determina una serie infinita di conflitti tra le diverse funzioni o aree aziendali. Un'ulteriore ragione è l'eccesso di burocrazia. Infatti, la struttura manageriale diventa troppo rigida e così presenta non solo un basso grado di adattamento alle congiunture critiche esterne, ma anche uno scarso livello di innovazione e creatività tra i suoi elementi.

Per tali ragioni, dunque, è più opportuno adottare uno schema di tipo obiettivo nella descrizione e nell'analisi delle cause della crisi potendo distinguere cinque tipi fondamentali di crisi, in funzione delle cause che le scaturiscono¹⁴³:

I. Crisi da inefficienza;

II. Crisi da sovraccapacità/rigidità;

¹⁴² GUATRI L., *Turnaround: declino, crisi e ritorno al valore*, Egea, Milano, 1995.

¹⁴³ Classificazione tratta da GUATRI L., *op. cit.*

- III. Crisi da decadimento dei prodotti;
- IV. Crisi da carenza di programmazione/innovazione;
- V. Crisi da squilibrio finanziario/patrimoniale.

2.2.1 Crisi da inefficienza

È determinata quando una funzione o aree aziendali operano con rendimenti e quindi con costi non «in linea» con quelli dei concorrenti. Nella maggior parte dei casi, l'area più bersagliata è senz'altro quella produttiva. Infatti, diverse ragioni possono determinare un livello dei costi superiore alla media del settore o comunque superiori rispetto alle migliori aziende concorrenti, ma l'elemento di maggior importanza, in questi casi, è il riconoscimento preventivo dello stato di crisi. Pertanto, le imprese in condizioni di inefficienza, avendo difficoltà nel operare analisi di benchmarking con i migliori concorrenti, non si rendono pienamente conto dello stato in cui versano. Il ritardo nella presa di coscienza del problema e il differimento nel tempo di interventi riparatori, aggravano le condizioni dell'impresa in quanto generano processi silenziosi di declino.

2.2.2 Crisi da sovraccapacità/rigidità

Questa tipologia di crisi è determinata da una consistente riduzione della domanda di acquisto dei prodotti con eccesso di capacità produttiva a livello settoriale aziendale. Spesso, infatti, le imprese sono organizzate per rispondere ad un volume di domanda superiore a quello effettivo, in quanto cercano di conseguire economie di scala accettando il rischio di non riuscire a saturare sempre la capacità dei propri impianti: tuttavia, il sovradimensionamento comporta anche dei costi di struttura fissi (da ciò il binomio sovraccapacità/rigidità) che, in presenza di volumi di produzione insufficienti generano perdite economiche crescenti al ridursi dei volumi di produzione.

Le situazioni più frequentemente all'origine delle difficoltà sono rappresentate dalla duratura riduzione del volume della domanda per l'impresa originata da fenomeni di sovraccapacità produttiva a livello dell'intero settore oppure connessa alla perdita di quote di mercato; un andamento dei ricavi inferiore alle attese, a fronte di investimenti fissi precostituiti per lo sviluppo dimensionale. Inoltre, un caso particolare di declino da rigidità, non strettamente connesso all'eccesso di capacità produttiva, si ha per

variazioni all'aumento dei costi non controbilanciate da corrispondente variazione dei prezzi, soggetti a controlli pubblici.

Se le informazioni disponibili inducono a ritenere che lo squilibrio della domanda sia transitorio è inopportuno mettere in atto processi di risanamento, che oltre ad essere abbastanza onerosi, costituiscono un ulteriore elemento di rigidità per l'impresa, poiché in caso di successiva inversione di tendenza, risulterebbe difficile porre rimedio alle decisioni operate.

2.2.3 Crisi da decadimento dei prodotti

Le crisi da decadimento dei prodotti traggono origine dalla riduzione dei margini positivi tra prezzi e costi al di sotto del limite necessario per la copertura dei costi fissi o comuni (non imputati al prodotto) per garantire una sufficiente misura di utile. L'assenza di utili e la mancata copertura dei costi fissi, trascina l'azienda nelle fasi preliminari della crisi, dove manifesta inizialmente motivi di squilibrio finanziario e successivamente provoca perdite economiche. Gli strumenti operativi che consentono di misurare il fenomeno in esame, cioè la redditività del prodotto, sono il *marginale lordo* ed il *marginale di contribuzione*¹⁴⁴.

Tale situazione può essere rappresentata in vari modi, ma l'indirizzo più efficace¹⁴⁵, distingue il problema in crisi da decadimento dei prodotti e crisi da carenze ed errori di marketing.

La prima è legata al fatto che il mix di prodotti offerto da un'impresa si rivela, incapace di reggere la concorrenza sul mercato, per effetto di mancati aggiornamenti o rivitalizzazioni, così che essi si mostrano poco appetibili agli occhi della clientela. Tutto ciò è dovuto alla scarsa presenza di capacità innovative, dovute alla carenza di investimenti in ricerca e sviluppo.

La seconda, invece, è dovuta ad errori nello sviluppo delle strategie di marketing delle imprese. Infatti, possono costituire un esempio di quanto accennato, la caduta dell'immagine dell'impresa o dei marchi con cui si presenta, scelte errate nel targeting e

¹⁴⁴ Il *marginale lordo* fa riferimento ad un costo di prodotto calcolato escludendo determinate categorie di costi comuni, cioè di costi non agevolmente imputabili al singolo prodotto; ad esempio ne sono esclusi i costi comuni amministrativi, commerciali e finanziari. Il *marginale di contribuzione* fa invece riferimento ad una figura di costo di prodotto calcolata escludendo i costi fissi.

¹⁴⁵ Tale separazione è quella seguita da GUATRI L., in *Turnaround: declino, crisi e ritorno al valore*, op. cit.

nel posizionamento del prodotto e la carenza di servizi di assistenza e supporto all'acquisto per la clientela.

2.2.4 Crisi da carenza di programmazione/innovazione

È il risultato di una sostanziale difficoltà di adattamento dei processi gestionali aziendali agli inevitabili mutamenti ambientali e di mercato. La mancata programmazione delle risorse e delle attività fa sì che alcuni problemi anche molto semplici da risolvere si trasformino in fattori di crisi che alterano la quotidianità dell'impresa rendendola incapace di gestire le difficoltà. Pertanto, è indispensabile effettuare una verifica della possibilità/opportunità di procedere ad un riordino ed all'inserimento di risorse umane in grado di colmare le carenze organizzative.

2.2.5 Crisi da squilibrio finanziario/patrimoniale

Gli squilibri di natura finanziaria e patrimoniale sono spesso indicati come causa di crisi, oltre che di declino. I sintomi di tale crisi vanno individuati nella carenza di mezzi propri a supporto dell'attività aziendale e nell'eccessivo ricorso a capitali di terzi, con il conseguente squilibrio della struttura finanziaria, nella quale il livello delle attività fisse risulta inadeguato rispetto all'indebitamento a medio-lungo termine, determinando anche una sofferenza finanziaria di breve periodo.

Lo squilibrio finanziario è sicuramente un generatore di perdite economiche, in quanto l'eccessivo indebitamento produce un'ammontare degli oneri finanziari talmente elevato da abbattere la redditività operativa dell'impresa, e costituisce un fattore propulsivo per gli effetti negativi provocati dalle congiunture esterne.

Lo sviluppo di perdite economiche, oltre a generare un circolo virtuoso per l'ampliamento degli squilibri finanziari, determina una situazione di rigidità decisionale per l'impresa, in quanto diminuiscono le possibilità di accesso al credito di terzi, e riducono il livello di autofinanziamento per cui, se le perdite continuano, è quasi fatale che l'azienda precipiti verso la crisi. Fino a che non si traduce in manifestazioni di squilibrio, la crisi rimane latente, ma ciò non toglie che questo particolare elemento sia, a sua volta, generato da altri profondi fattori di crisi.

Queste sono di solito le varie cause che minano gradualmente la vitalità dell'azienda e che, tra l'altro, l'indeboliscono sul piano finanziario¹⁴⁶.

Lo squilibrio finanziario si associa spesso ad un altro tipo di squilibrio che, più propriamente, possiamo chiamare «patrimoniale». Esso consiste nella scarsità di mezzi vincolati all'azienda a titolo di capitale e di riserve rispetto ad altre componenti della situazione patrimoniale (indebitamento, totale dell'attivo). La scarsità di mezzi propri determina un'esposizione maggiore dell'impresa ai fenomeni di declino, in quanto essa dispone di minori risorse per far fronte agli squilibri commerciali e finanziari.

Pertanto, le imprese oggetto di squilibrio patrimoniale passano con molta facilità dallo stadio di declino a quello di crisi conclamata.

L'elemento patrimoniale svolge due distinte funzioni. Infatti, nei primi periodi di declino, la debolezza patrimoniale appare come una particolare componente degli squilibri finanziari. Nelle fasi successive, invece, un adeguato assetto del patrimonio netto costituisce una condizione essenziale per resistere al declino o alla crisi, ampliando le tempistiche per la programmazione delle azioni di risanamento.

2.3. Strumenti per individuare la crisi: Analisi del Capitale Economico e degli indici di bilancio

Un processo di screening scrupoloso delle cause della crisi rappresenta un elemento fondamentale per lo sviluppo di un ampio processo di risanamento delle condizioni dell'impresa, poiché soltanto andando all'origine dei fenomeni complessi di crisi è possibile riuscire ad individuare l'antidoto corretto per eliminare i fattori negativi e, successivamente, ripristinare le normali condizioni di redditività attraverso azioni di turnaround. Esistono diversi strumenti per evidenziare i segnali più significativi. In sintesi possiamo distinguerli in tre categorie: metodi basati sull'intuizione, sugli indici e sui modelli.

I metodi incentrati sull'intuizione si basano sull'interpretazione di variabili oggettive come: carenze di programmazione, perdita di quote di mercato, squilibri patrimoniali e finanziari e variabili soggettive come incapacità del management.

¹⁴⁶ Va perciò sfatata, poiché inconsistente, la leggenda che identifica spesso negli squilibri finanziari la ragione delle crisi aziendali. Questo è per lo più solo un modo superficiale ed inesatto per attribuire ad altri la responsabilità del declino e della crisi, che ricade invece ben più frequentemente sul management o sull'imprenditore, oppure che deriva da altre cause obiettive.

I metodi realizzati sugli indici si basano sul principio idoneo ad analizzare la propensione o disponibilità dell'azienda ad una crisi futura, confrontando alcuni indicatori, costruiti appositamente con dati interni, con i medesimi risultati raggiunti da altre aziende.

Infine, i metodi basati su modelli costruiscono delle correlazioni matematico-statistiche tra variabili aziendali cercando di prevedere situazioni di crisi¹⁴⁷.

Senza dubbio, l'analisi di bilancio è uno strumento fondamentale per la diagnosi delle crisi aziendali soprattutto in fase di prevenzione. Una corretta analisi di bilancio si effettua confrontando situazioni contabili riferite almeno a tre esercizi consecutivi in modo tale da delineare lo sviluppo dell'attività aziendale; questo tipo di analisi viene inoltre integrato con un raffronto con la media del mercato¹⁴⁸.

Una considerazione sul bilancio e sulla configurazione di capitale in esso rappresentato, è data dal fatto che ha una scarsa attitudine a segnalare in modo tempestivo le crisi aziendali in quanto rappresenta il risultato monetario di azioni umane e delle relazioni tra variabili interne ed esterne, relative ad un solo periodo d'esercizio.

L'incapacità del bilancio ordinario di individuare i sintomi della crisi consiste nell'impossibilità di operare un'analisi pluriennale che dimostri la carenza nella capacità di creare reddito dell'impresa. Un elemento maggiormente indicativo, è costituito dal Capitale Economico ($W = R/i$), che racchiude non solo i risultati del periodo, ma anche la capacità reddituale futura, misurata come reddito medio prospettico. Infatti, come ampiamente accennato in precedenza, una sua riduzione coincide con una perdita della capacità dell'impresa di creare valore e quindi si traduce in una situazione di declino.

Il segnale esterno più evidente di una crisi è sicuramente rappresentato dall'incapacità dell'azienda di far fronte ai propri impegni finanziari. Un'azienda insolvente è un'azienda che si sta avvicinando al dissesto che potrà essere giunto attraverso quattro stadi: il primo è lo squilibrio economico e l'inefficienza che perdurando nel tempo genera perdite - secondo stadio - e col crescere delle perdite la crisi entra nel terzo stadio che è quello dell'insolvenza, cioè incapacità dell'azienda di far fronte ai propri

¹⁴⁷GUATRI L., *Crisi e risanamento delle imprese*, op. cit.

¹⁴⁸DANOVI A. – QUAGLI A., *Gestione delle crisi aziendale e dei processi di risanamento prevenzione e diagnosi, terapie, casi aziendali*, op. cit.

impegni finanziari, oltre il quale c'è il dissesto ovvero l'incapacità permanente dell'azienda di far fronte ai propri impegni¹⁴⁹.

Le informazioni sul grado di solvibilità aziendale si ottengono attraverso l'analisi della liquidità e della solidità patrimoniale. L'analisi della liquidità fa riferimento all'equilibrio economico finanziario, cioè alla capacità dell'azienda di far fronte alle sue obbligazioni in maniera ordinata nel breve periodo. La solidità patrimoniale invece fa riferimento all'attitudine dell'impresa di poter far fronte ai propri impegni di pagamento complessivamente ed in maniera definitiva nel tempo.

La liquidità e la solidità patrimoniale vengono entrambe utilizzate per l'analisi della solvibilità e si ottengono attraverso la costruzione di uno stato patrimoniale finanziario. Esso prevede un prospetto a sezioni contrapposte ed ha lo scopo di evidenziare la provenienza delle fonti di finanziamento e l'impiego di queste risorse in investimenti per l'attività aziendale.

Le fonti di finanziamento sono classificate in base al criterio di esigibilità, cioè il tempo necessario per la loro estinzione. Gli impieghi sono classificati in base al criterio di liquidità, cioè il tempo necessario per il loro ritorno in forma liquida.

Le fonti di finanziamento vengono classificate in:

- fonti non esigibili, non soggette a restituzione;
- fonti esigibili nel medio/lungo periodo, note come passività consolidate;
- fonti esigibili nel breve periodo, note come passività correnti.

Le fonti non soggette a restituzione si riferiscono a mezzi finanziari ottenute a titolo di capitale di rischio o dall'autofinanziamento, esclusi dal processo di distribuzione ai soci. Le fonti esigibili nel breve e medio/lungo termine si riferiscono a debiti di funzionamento e/o di finanziamento. I debiti di finanziamento fanno riferimento a prestiti concessi o ottenuti da parte di banche o dal mercato finanziario. I debiti di funzionamento scaturiscono dalle normali transazioni commerciali e fanno parte della gestione corrente ordinaria.

Le fonti di finanziamento vengono classificate in base alla durata: per convenzione si fissa la durata del breve periodo in un esercizio gestionale di 12 mesi, quindi, verranno classificate come fonti di finanziamento a breve termine tutte le quote con scadenza entro i 12 mesi mentre a medio/lungo per le quote superiore i 12 mesi.

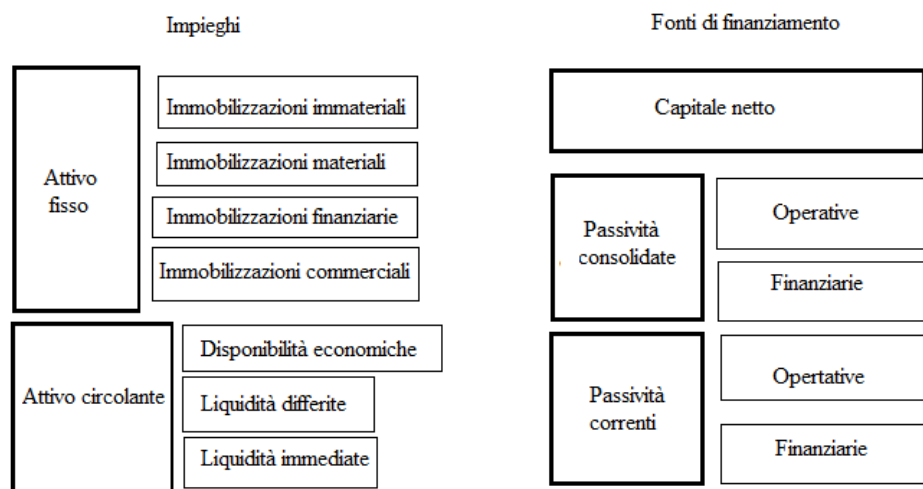
¹⁴⁹ GUATRI L., *Crisi e risanamento delle imprese*, op. cit.

Per quanto riguarda gli impieghi vengono classificati in base a due macro-categorie, l'attivo fisso e l'attivo corrente in base al tempo necessario per il ritorno in forma liquida, rispettivamente nel medio e nel lungo periodo.

Nell'attivo fisso rientrano: le immobilizzazioni immateriali, materiali, finanziarie e commerciali. Le ultime fanno riferimento a rimanenze di prodotti finiti o materie prime temporaneamente bloccate perché non vendibili o non utilizzabili.

L'attivo circolante invece viene scomposto in tre categorie:

- disponibilità economiche, quindi materie prime e prodotti finiti;
- liquidità differite, crediti finanziari o operativi con scadenza entro 12 mesi;
- liquidità immediate, denaro disponibile immediatamente.



Attraverso questa classificazione possiamo notare che, se il processo di costruzione è applicato correttamente, le passività correnti rappresenteranno l'importo dei debiti esigibili entro i 12 mesi mentre l'attivo circolante riprodurrà l'importo degli investimenti che si trasformeranno in denaro entro lo stesso periodo. L'analisi della liquidità è basata sul confronto tra questi due fattori.

L'indice di struttura corrente = attivo circolante/passività correnti.

Se il rapporto è positivo allora l'impresa riuscirà a rimborsare le passività in scadenza nel breve periodo senza compromettere le future condizioni di equilibrio. Se il rapporto è negativo vuol dire che l'attivo circolante non è in grado di coprire le passività in scadenza.

Di conseguenza in caso di richiesta di rientro dei debiti da parte dei finanziatori, l'impresa può essere soddisfatta smobilizzando una parte dell'attivo fisso, compromettendo le funzioni operative e di equilibrio economico e patrimoniale.

Il secondo indicatore utilizza le liquidità immediate, le liquidità differite e le passività correnti.

Indice di liquidità secca = liquidità immediate+liquidità differite/passività correnti

Nel caso in cui questo indice ha valore maggiore di 1 è una situazione positiva perché le liquidità immediate e liquidità differite sono maggiori delle passività correnti. L'azienda non solo può assolvere ai suoi impegni, ma quando sussiste un eccesso significativo di liquidità questa potrebbe essere utilizzata.

Quindi nell'analisi sulla liquidità aziendale non ci sono grandi problemi se entrambi gli indicatori hanno un valore maggiore di 1. Ci sono invece problemi di interpretazione se l'indice di struttura corrente ha valori maggiori di 1 e l'indice di liquidità secca inferiori ad 1.

Questo è il caso in cui l'attivo circolante riesce a coprire le passività correnti, ma le liquidità immediate e differite non sono altrettanto sufficienti.

Le azioni di miglioramento a breve termine riguardano la riduzione della posizione finanziaria netta a breve e la riduzione della durata del ciclo monetario, mentre, le azioni di miglioramento a medio lungo termine prevedono un consolidamento dei debiti finanziari.

Oltre a valutare la liquidità aziendale attraverso degli indici relativi, è importante utilizzare delle grandezze assolute. Pertanto è consigliabile l'uso del capitale circolante netto dato dalla differenza tra attività correnti e passività correnti:

CCN = attività correnti-passività correnti

Le attività correnti rappresentano gli investimenti che generano nell'arco temporale di riferimento entrate monetarie. Mentre le passività correnti rappresentano le fonti di finanziamento che generano delle uscite monetarie.

Il CCN è una grandezza molto importante in quanto rappresenta l'ammontare di risorse che compongono e finanziano l'attività operativa. È un indicatore che viene utilizzato per verificare lo stato di equilibrio finanziario dell'impresa nel breve periodo.

Invece, l'analisi sulla solidità patrimoniale può essere effettuata attraverso la correlazione fonti impieghi. Quest'ultima ha l'obiettivo di valutare l'adeguatezza della

struttura delle fonti di finanziamento utilizzate in relazione con la struttura degli impieghi, in modo tale da verificarne se il tempo di estinzione delle fonti è omogeneo con il tempo necessario per gli impieghi di ritornare in forma liquida, questo processo viene definito sincronizzazione. L'analisi di correlazione permette di effettuare un giudizio sulla solidità patrimoniale di un'azienda in modo indiretto.

Per esprimere con accuratezza un giudizio sulla solidità patrimoniale di un'azienda è necessario fare alcune considerazioni sul grado di autonomia finanziaria, cioè il grado di utilizzo del capitale netto per la copertura del fabbisogno di finanziamento. Infatti la progressiva erosione dello stesso è da considerarsi quale sintomo importante di crisi in atto. È possibile utilizzare l'indice di copertura delle immobilizzazioni tecniche, che consiste nel rapporto tra capitale netto e immobilizzazioni tecniche¹⁵⁰.

Quanto più l'indicatore è vicino ad 1 tanto più sarà la porzione di liquidità generata che rimane nelle casse aziendali, perché il capitale netto non essendo soggetto a rimborso, non assorbe, solo in casi eccezionali, liquidità prodotta dalla gestione aziendale¹⁵¹.

La gestione del fabbisogno di finanziamento aziendale è essenziale per prevenire il formarsi di squilibri che possono degenerare in uno stato di crisi. È molto importante conoscere in che misura le differenti aree gestionali generano fabbisogno finanziario, perché da questa consapevolezza si prenderanno le decisioni se accendere o no un finanziamento. Inoltre sono informazioni molto importanti per il management perché ha la possibilità di selezionare le alternative di copertura in maniera più razionale.

La misurazione del fabbisogno finanziario generato dalle diverse aree aziendali più significative è dato dall'utilizzo dello stato patrimoniale gestionale che classifica gli impieghi e le fonti per destinazione oltre che per natura ed ha una forma scalare.

Le aree più significative per classificare gli impieghi e le fonti sono:

- l'area della gestione operativa corrente, che raggruppa le fonti e gli impieghi per processi di acquisizione di fattori produttivi correnti;
- l'area della gestione operativa strutturale, che comprende tutti i fattori produttivi pluriennali coinvolti nella gestione caratteristica e le relative fonti di finanziamento spontanee;

¹⁵⁰ Quest'ultime rappresentano le immobilizzazioni immateriali, materiali o finanziarie.

¹⁵¹ DANOVİ A. – QUAGLI A., *Gestione delle crisi aziendale e dei processi di risanamento prevenzione e diagnosi, terapie, casi aziendali*, op. cit.

- l'area accessoria: rientrano in questa area eventuali impieghi e fonti coinvolti in attività operativa estranee alla gestione caratteristica;
- l'area finanziaria: comprende le liquidità immediata e con segno negativo i debiti finanziari;
- Ponendo le fonti e gli impieghi in forma scalare la loro somma algebrica esprime pertanto il fabbisogno finanziario residuo o l'eccedenza di fonti di finanziamento spontanee rispetto al fabbisogno dell'area; la somma progressiva di tutti i fabbisogni finanziari residui è l'importo che deve essere coperto ricorrendo ai debiti finanziari ed al capitale proprio.

Da qui l'importanza dello strumento; un'azienda che ha intenzione di ridurre il proprio indebitamento può provare a tagliare il fabbisogno di finanziamento residuo generato all'interno di ciascuna area gestionale.

Un aspetto molto significativo è che questo modo di procedere consente di individuare la posizione finanziaria netta aziendale, che è un indicatore estremamente diffuso che sintetizza la capacità dell'azienda di generare *cash flow* e la tendenza ad aumentare o diminuire l'indebitamento finanziario.

La posizione finanziaria netta valuta in maniera combinata i due aspetti: liquidità e indebitamento finanziario. Un aumento della posizione finanziaria netta è senza dubbio un fattore negativo, mentre è positiva una sua riduzione e, può essere calcolata in maniera complessiva comprendendo l'intero ammontare dei debiti finanziari, o in alternativa le componenti a breve e a medio/lungo periodo.

Conoscere le cause che determinano il risultato economico è molto importante nel caso in cui si teme per una perdita economica che può sfociare in una crisi finanziaria. I risultati più evidenti di una crisi in atto sono riconducibili alla progressiva riduzione del fatturato e alla riduzione del risultato netto. Per creare uno strumento atto ad evidenziare la formazione del risultato economico è opportuno classificare i costi e i ricavi in aree che sono rappresentative dei principali ambiti di attività aziendale.

Come per lo Stato patrimoniale, anche il conto economico civilistico non è idoneo per un corretto esame delle dimensioni della crisi, per cui è necessario operare una riclassificazione che tenga conto delle diverse aree di pertinenza, ovvero: Gestione caratteristica, gestione patrimoniale o accessoria, gestione finanziaria, gestione tributaria. Sulla base di questa operazione, si calcolano alcuni indicatori al fine di

misurare la redditività dell'impresa sia per quanto riguarda l'attività principale, che per la gestione nel suo complesso.

L'utilizzo degli indicatori è parte integrante dell'analisi di bilancio che si accompagna alla lettura di schemi. Ci sono diversi tipi di indicatori funzionali per il processo di diagnosi di eventuali stati di crisi. In particolare andiamo a vedere gli indicatori di redditività costruiti ponendo al numeratore un flusso di reddito ed al denominatore un valore di *stock* che è espressione del capitale utilizzato per generare reddito. I due maggiori indicatori sono il ROE e il ROI.

Il ROE è acronimo di *return on equity* esprime la redditività del capitale netto:

$$ROE = \text{risultato netto} / \text{capitale netto}$$

È un indicatore molto significativo e viene utilizzato per valutare la convenienza dell'investimento in azienda rispetto ad altre alternative che ha l'investitore. La valutazione del ROE si basa su una comparazione con i tassi di rendimento che sono legati a queste alternative. Nella valutazione della maggiore convenienza occorrerà interpretare i vari coefficienti di rendimento, tenendo conto anche il rischio ad esso collegato¹⁵².

Il ROI (*return on investment*) si concentra sulla redditività caratteristica ed è dato dalla seguente formula:

$$ROI = \text{risultato operativo caratteristico} / \text{capitale investito caratteristico}$$

La valutazione del ROI è collegata a comparazioni spaziali e temporali per individuare l'andamento della redditività caratteristica. Il ROI può essere scomposto in due ulteriori indicatori il ROS e il *turnover*. Il ROS (*return on sales*) esprime la redditività dei ricavi di vendita ed è collegato alla capacità dei prezzi di vendita di remunerare i costi caratteristici. Il suo miglioramento prevede la possibilità per l'azienda di aumentare i prezzi di vendita o alla ricerca di efficienze che permettono di ridurre i costi caratteristici. Il *turnover* evidenzia il volume delle attività che l'azienda ha generato attraverso il capitale investito; un *turnover* troppo basso evidenzia un sottoutilizzo del capitale investito in rapporto al volume di fatturato generato. È possibile migliorarlo attraverso una crescita dei ricavi da realizzare tenendo sotto controllo la crescita del capitale investito.

¹⁵²DANOVI A. – QUAGLI A., *op. ult. cit.*

Il ROI può essere calcolato secondo una variante che pone al numeratore l'EBITDA (margine operativo lordo) ed al denominatore i ricavi di vendita. In questo modo le politiche di ammortamento e di accantonamento non influenzano la misurazione della redditività aziendale.

Un ultimo indicatore di redditività utilizzabile per l'analisi della crisi è l'indice di copertura degli oneri finanziari:

$$\text{Indice di copertura degli oneri finanziari} = \frac{\text{risultato operativo caratteristico}}{\text{oneri finanziari}}$$

Misura la capacità economica di sopportare l'indebitamento finanziario, quanto più il risultato operativo è maggiore degli oneri finanziari, tanto più l'azienda è economicamente in grado di sopportare ulteriori debiti. Man mano che l'indice si avvicina ad 1, il risultato operativo generato viene progressivamente assorbito dalla remunerazione dei terzi finanziatori e, sarà necessario intervenire sull'onerosità dei debiti finanziari, ovvero sul volume dei debiti finanziari contratti, o aumentando la quota di capitale sociale.

Gli indici di rotazione servono per valutare il grado di efficienza, inteso in senso finanziario, cioè la velocità con cui l'investimento, coinvolto nell'attività caratteristica, si tramuta in denaro, integrando così l'analisi della liquidità. Questi, possono essere opportunamente combinati per ottenere una stima della durata del ciclo monetario che indica il periodo di tempo che intercorre tra la data di pagamento dei fornitori e la data di incasso del corrispettivo per la vendita dei prodotti finiti.

2.4 I profili giuridici della crisi: le procedure concorsuali e gli accordi stragiudiziali

L'ordinamento italiano fornisce strumenti delineati riguardo al fenomeno della crisi d'impresa, tuttavia il percorso realizzato al fine di giungere all'attuale configurazione normativa è denso di cambiamenti e continue innovazioni, che comportano un sensibile cambio di rotta nell'impostazione giuridica della gestione della crisi, non ultima la riforma approvata in data 10 gennaio 2019, il cui obiettivo è quello di prevenire lo stato di difficoltà cronica delle imprese attraverso strumenti di sostegno normativo, che accompagnino le aziende nel recupero dell'equilibrio economico e finanziario.

Infatti, se inizialmente il legislatore era intenzionato a far sì che l'intero processo di gestione della crisi fosse controllato dalla giurisdizione ordinaria, con una quasi nulla possibilità per l'imprenditore di muoversi attraverso forme di autonomia privata, negli ultimi tempi, gli aspetti giuridici della crisi d'impresa sono stati ampliati e riformati tramite l'introduzione di strumenti di natura negoziale.

Gli effetti di tale cambiamento sono molteplici, a partire dalla riduzione delle tempistiche di risoluzione dei fenomeni di crisi, ma anche la possibilità di salvare complessi aziendali che, seppur temporaneamente in difficoltà, mostrano qualità eccelse per poter ritornare a livelli di redditività elevati.

Inoltre, la soluzione della crisi d'impresa, se gestita in maniera conveniente dal punto di vista economico e sociale, può portare a molti benefici, quali l'aumento della soddisfazione dei creditori, la responsabilità e la forza coesiva dell'impresa nella società attuale¹⁵³.

È chiaro che l'alternarsi di periodi fisiologici e periodi critici e/o patologici rientrano nella gestione ordinaria dell'attività di impresa, in quanto, proprio in questi momenti si comprendono molti aspetti, quali l'adeguatezza del modello strategico - gestionale, la posizione competitiva, le quote di mercato, ecc. e si perviene alle necessarie modifiche produttive e organizzative.

Ecco che allora l'impresa assume la piena libertà e la piena responsabilità di adottare ogni decisione con il conseguente controllo di legittimità da parte del Tribunale. D'altronde se così non fosse, vi sarebbe uno svuotamento decisionale della funzione imprenditoriale.

Vediamo, quindi in generale, quali sono le ragioni del ricorso alle soluzioni stragiudiziali.

Per prima cosa occorre dire che l'accordo stragiudiziale svincolato dai tempi e dalle rigidità della procedura del Tribunale, rende più facile ed agevole la ricerca della soluzione con ritorno atteso più elevato; in dettaglio è più facile evitare il rischio di "liquidazione inefficiente", cioè chiusura di un'impresa il cui valore di funzionamento è superiore al realizzo in sede di liquidazione. Tale rischio, a sua volta, è legato ad alcuni

¹⁵³ Infatti, l'ottica della conservazione deve essere vista sotto due aspetti congiunti: una scelta di politica economica e una politica agevolativa della creazione di nuove imprese, in quanto destinare a migliorare la competitività del Sistema-Paese. MARINIELLO L. F., *Crisi e insolvenza d'impresa: la prospettiva aziendalistica*, op. cit.

difetti delle procedure giudiziarie, quali ad esempio i vincoli alla vendita in blocco dell'impresa o parti di essa, oppure i tempi giudiziari, generalmente lunghi, che rappresentano una minaccia per la continuità aziendale.

I costi del processo di risanamento sono ritenuti più bassi sia per i minori oneri diretti (spese della procedura), sia per quelli indiretti, vale a dire le ripercussioni negative sul valore dell'impresa dovute a decisioni giudiziarie inefficienti.

Nell'ambito degli accordi extragiudiziari si accorciano i tempi e aumenta l'efficacia del recupero dei crediti rispetto a quanto consentito nelle procedure formali.

Altro fattore è che le procedure presentano incertezza di risultato a causa della discrezionalità applicativa, come nel caso di concordato preventivo, dove l'accesso alla procedura è subordinato alla verifica della "meritevolezza del debitore".

L'accordo privato, spesso è più vantaggioso in quanto non solo i creditori mantengono il controllo sullo svolgimento della ristrutturazione, ma anche perché ci può essere un atteggiamento più collaborativo degli azionisti di controllo e del management, in quanto essi sono incentivati dalla possibilità di evitare i profili penali della procedura giudiziaria.

Nel momento in cui l'azienda, le banche e i vari *stakeholder* prendono la decisione di perseguire la strada della ristrutturazione, anziché quella della liquidazione, avranno due alternative possibili: ottenere accordi stragiudiziali, oppure scegliere una procedura concorsuale con l'opzione della continuità aziendale autorizzata dal Tribunale.

Il concordato stragiudiziale è una forma di regolamento che è possibile applicare in presenza di crisi aziendali in fase di dissesto, in questo caso ogni risanamento parte da una parziale cancellazione dei debiti con l'obiettivo di ripristinare l'equilibrio economico e finanziario.

La riduzione dei debiti prende in piena considerazione l'intensità dello squilibrio, della natura dei debiti, - chirografari, originati da rapporti finanziari, di fornitura o altro -, e dalla loro dimensione.

La cancellazione, tuttavia, si riferisce in particolare ai debiti chirografari¹⁵⁴. Il 75% delle ristrutturazioni è stato condotto in Italia con accordi stragiudiziali¹⁵⁵, a causa delle carenze ed inefficienze delle procedure giudiziarie, che spesso comportano tempi lunghi ed ingenti costi. Inoltre le procedure giudiziarie hanno o possono avere effetti deleteri

¹⁵⁴GUATRI L., *Crisi e risanamento delle imprese*, op. cit.

¹⁵⁵FORESTIERI G., *Corporate e investment banking*, op. cit.

sull'immagine e sulla credibilità dell'impresa. Esse provocano traumi sui clienti, i dipendenti, i finanziatori ecc.

Le procedure stragiudiziali sono preferite perché sono meno clamorose¹⁵⁶ e pertanto si intendono come la strada maggiormente percorsa.

Il concordato stragiudiziale si presenta come una complessa negoziazione che si svolge attraverso delle trattative che coinvolgono i creditori, le organizzazioni sindacali e le altre parti interessate. Le trattative con i creditori, tipicamente i chirografari, hanno l'obiettivo di ottenere l'adesione del piano preposto con il taglio parziale dei loro crediti. La misura delle riduzioni varia in base alle caratteristiche dei creditori. I creditori per piccoli importi sono esclusi dagli accordi, quindi pagati integralmente per la difficoltà di trattare con un elevato numero di soggetti. Le trattative con le organizzazioni sindacali e con altre parti interessate hanno l'obiettivo di agevolare l'operazione di salvataggio dell'impresa.

Oltre alla possibilità di risolvere la crisi d'azienda tramite accordi stragiudiziali, la riforma della legge fallimentare costituisce un punto di svolta per la repressione dei fenomeni di crisi irreversibile, in quanto introduce determinate procedure di allerta e prevenzione degli stati crisi, attraverso cui, le imprese in difficoltà finanziaria possono rivolgersi ad appositi Organismi di Composizione della Crisi (O.C.C.), che li accompagnano in un processo di uscita dallo stato di difficoltà embrionale in cui versano, impedendo il perdurare dello stato di crisi e la conseguente impossibilità di ripristinare lo stato di equilibrio iniziale.

Infatti, il Titolo II del decreto introduce le procedure di allerta e di composizione assistita della crisi, volte alla diagnosi precoce dello stato di difficoltà delle imprese. Nello specifico, la procedura di allerta assume una duplice rilevanza: interna, nel momento in cui il rilevamento della segnalazione dei sintomi del malessere aziendale è affidato agli organi di controllo interni (collegio sindacale e revisori), laddove presenti; esterna, nell'ambito della quale il suddetto processo è svolto dai creditori pubblici qualificati. Al fine di agevolare un tempestivo intervento risolutivo, la riforma prevede anche l'introduzione di misure premiali per l'imprenditore che ricorre tempestivamente alla procedura di allerta.

¹⁵⁶GUATRI L., *Crisi e risanamento delle imprese*, op. cit.

Il nuovo codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza ha come obiettivo principale quello di consentire una diagnosi precoce dello stato di difficoltà delle imprese e, al contempo, quello di salvaguardare la capacità imprenditoriale di coloro che vanno incontro allo stato d'insolvenza.

Volendo focalizzare le novità apportate dalla legge delega n. 155 del 19 ottobre 2017, si segnala innanzitutto una maggiore tutela della persona umana, attraverso la sostituzione del termine “fallimento” con “liquidazione giudiziale”, in conformità a quanto avviene in altri Paesi europei, che consente di evitare il discredito sociale ed anche personale che per antonomasia si accompagna alla parola “fallito”.

Inoltre, il nuovo sistema normativo fornisce apposite garanzie alle proposte risanatorie che, sulla base di apposite valutazioni probabilistiche, comportino il superamento della crisi, assicurando la *going-concern*. Allo scopo di sostenere le imprese nel processo di uscita dallo stato di crisi, la nuova normativa prevede, altresì, l'istituzione presso il Ministero della Giustizia di un albo dei soggetti adibiti a svolgere, su incarico del Tribunale, funzioni di gestione o di controllo delle procedure concorsuali, con l'indicazione dei requisiti di professionalità, indipendenza ed esperienza necessari. Infine, attraverso l'introduzione della nuova normativa si prevede la riduzione della durata e dei costi delle procedure concorsuali, nonché una sensibile riduzione sia delle liquidazioni giudiziali, che dei processi di risanamento aventi esito negativo.

2.4.1 La liquidazione giudiziale (ex fallimento)

Tra le procedure concorsuali di gran lunga la più diffusa è la liquidazione giudiziale (ex fallimento), le cui finalità principali sono la soddisfazione dei creditori e l'eliminazione dal mercato dell'impresa insolvente. L'impresa è insolvente quando non è più in grado di far fronte alle sue obbligazioni regolarmente (art. 5 l.f.), cioè quando il suo patrimonio non è più sufficiente per soddisfare le pretese dei creditori¹⁵⁷.

Tuttavia, anche se è irrilevante la causa del dissesto, è necessario che sia dimostrato. I sintomi di insolvenza possono essere l'irregolarità dei pagamenti, ipotesi di chiusura dei locali dell'impresa, fuga o latitanza dell'imprenditore.

La liquidazione giudiziale può essere dichiarata al termine di un procedimento che si svolge, in linea di principio, davanti al Tribunale del luogo in cui si trova la sede

¹⁵⁷DANOVI A., - QUAGLI A., *Gestione delle crisi aziendale e dei processi di risanamento prevenzione e diagnosi, terapie, casi aziendali*, op. cit.

principale dell'impresa al fine di consentire l'individuazione con maggiore sicurezza del giudice competente. Il Tribunale che dichiara aperta la procedura controlla il corretto svolgimento della stessa. In Italia, il giudice vigila sul operato del curatore il quale, in veste di pubblico ufficiale, gestisce il patrimonio dell'impresa, insieme al comitato dei creditori¹⁵⁸.

Sul piano patrimoniale, al soggetto entrato a far parte della procedura non è più attribuita la gestione dei suoi beni e dunque questi ultimi sono amministrati dagli organi della liquidazione giudiziale. In linea di principio, tutti i beni del debitore sono destinati al soddisfacimento dei creditori; una volta effettuata l'analisi dei crediti, da parte del curatore e dal giudice delegato dal tribunale, i creditori parteciperanno alla ripartizione dell'eventuale attivo in base al criterio della *par condicio creditorum*.

In sede di liquidazione giudiziale, i diritti di proprietà intellettuale assumono la rilevanza di beni immateriali da monetizzare il più cospicuamente possibile affinché possano rispondere alle legittime aspettative del ceto creditorio, intendendo per beni immateriali i brevetti d'invenzione, i brevetti per modello o disegno industriale, i segreti industriali, il know how, i marchi, la ditta, altri segni distintivi non registrati ed infine i diritti d'autore.

Al momento dell'apertura del procedimento, nel patrimonio del debitore, sia esso persona fisica o giuridica, possono esistere diritti di proprietà intellettuale di cui l'impresa è titolare, ovvero diritti di utilizzazione di beni immateriali di terzi.

Il rapporto tra procedure concorsuali e diritti di proprietà intellettuale, seppur non diffusamente trattato dalla dottrina, risulta essere un tema particolarmente interessante sia alla luce delle riforme che hanno interessato nel corso degli anni la disciplina della materia fallimentare e quella della proprietà intellettuale, sia alla luce dei risvolti pratici che ne possono derivare.

La scarsità di contributi scientifici dedicati allo studio del tema specifico, persino lamentata da taluni, unita al fatto che la maggioranza di tali studi è molto datata (si pensi che la quasi totalità dei contributi sul tema è antecedente la riforma della Legge Marchi del 1992, quando, tra le varie cose, il trasferimento del marchio era consentito solo unitamente all'azienda) ha reso ancor più stimolante l'analisi, la quale, peraltro, faceva emergere, col tempo, nuovi aspetti sia di diritto sostanziale che di diritto

¹⁵⁸ Questo organo rappresenta i creditori e svolge funzioni direttive e consultive, inoltre ha poteri di sorveglianza nei confronti del fallito.

processuale. Nonostante si possa pensare che il valore dei segni distintivi di un imprenditore o di un'impresa soggetta a liquidazione giudiziale possano essere di scarsa rilevanza (visto il deterioramento dell'immagine e il discredito di cui la procedura è foriera), tale supposizione non è sempre necessariamente confermata. Può accadere infatti che diventino insolventi imprenditori titolari di marchi evocativi, celeberrimi o rinomati il cui valore difficilmente può essere scalfito dalle vicende gestorie del titolare, o comunque il valore di detti segni distintivi potrebbe esserne ridotto ma non completamente azzerato. Se tale ragionamento può valere per i segni distintivi dell'imprenditore insolvente (soggetti per l'appunto a valutazioni soggettive del pubblico dei consumatori che riguardano prevalentemente l'immagine dell'impresa e potrebbero essere condizionati da vicende di dissesto), a maggior ragione varrà per invenzioni o modelli industriali, oggetto di valutazioni indipendenti dal fatto che l'impresa sia insolvente o meno.

Tuttavia, però, per evitare che a seguito della fase di crisi la gestione dei beni da parte del debitore possa danneggiare l'impresa, lo strumento di tutela introdotto è l'art. 42 l.f., il quale recita: "la sentenza che dichiara aperta la liquidazione giudiziale priva dalla sua data il debitore dell'amministrazione e della disponibilità dei suoi beni esistenti alla data di dichiarazione di apertura della procedura". Nel caso in cui i beni appartengano al debitore, quindi, si assiste ad uno spossessamento di quest'ultimo, volto da un lato ad evitare che esso possa depauperare il proprio patrimonio, dall'altro a consentire che l'attivo possa essere gestito ed alienato nell'interesse dei creditori. Il curatore è tenuto quindi alla diligente conservazione del patrimonio in vista del successivo realizzo.

Il disinteresse manifestato per lungo tempo nei confronti delle sorti dei segni distintivi d'impresa nella procedura può essere dovuto anche al loro forte legame con la personalità del titolare. Di certo, poi, quando l'economia si fondava sulle piccole imprese e l'insolvenza era assoggettata a sanzioni infamanti, il discredito causato dall'allora fallimento quasi azzerava il valore commerciale di tali diritti, di modo che il problema di includerli nel patrimonio aziendale probabilmente nemmeno si ponesse. Sembra potersi escludere, tuttavia, che i diritti di proprietà intellettuale, cui la dottrina aveva prospettato una possibile classificazione fra i diritti della personalità, siano di natura strettamente personale e quindi non siano compresi nella procedura agli effetti

dell'art. 46 l.f.¹⁵⁹. Un'assunzione, quest'ultima, dimostrata in modo del tutto convincente con riferimento al caso dubbiorelativo alla ditta coincidente con il nome dell'imprenditore "fallito"¹⁶⁰ a causa del suo strettissimo collegamento con la sua sfera personale.

Come si diceva, parte della dottrina aveva sostenuto che la ditta dovesse essere annoverata fra i "beni e i diritti di natura strettamente personale", esclusi dalla procedura ai sensi dell'art. 46, n.1 l.f.; e allo stesso modo, secondo questa impostazione, il marchio costituito dal nome del debitore sarebbe rimasto al di fuori del patrimonio procedurale. In realtà, l'opinione maggioritaria ritiene che ditta e marchio non possano essere in alcun modo ricondotti ai "beni non compresi nella procedura" di cui parla l'art. 46 l.f.¹⁶¹; e finanche quando essi consistano nel o comprendano il nome del debitore o la sua sigla (art. 2563, secondo comma, c.c.). Le argomentazioni in tal senso sono molteplici. Innanzitutto fa propendere per una simile soluzione il regime di circolazione della ditta (nonché del marchio). Secondo taluni, questi diritti non sarebbero "beni personali" in quanto "disponibili". Ad onor del vero, però, i diritti personali non sono totalmente indisponibili, perché compatibili con un limitato potere di disposizione¹⁶², infatti, l'attributo "personale" non esclude che si possa disporne solo in parte. Per contro, con riguardo ai diritti personali non sarebbe tuttavia ipotizzabile una trasmissione dell'intero diritto avente ad oggetto tutto il suo contenuto e implicante la perdita del diritto in capo al disponente. Ciò è sufficiente per affermare che, essendo la ditta liberamente trasferibile, sia pure alle condizioni previste dall'art. 2565 c.c., essa non si configura tra i diritti strettamente personali.

Un accorto contributo evidenzia poi che se l'apprensione all'attivo procedurale di tutti i beni e i diritti di natura patrimoniale rappresenta la regola (nonché traduzione pratica del principio della generale responsabilità patrimoniale del debitore di cui all'art. 2740

¹⁵⁹ GHIDINI G., *I diritti di proprietà industriale nel fallimento*, in *Riv. dir. ind.*, 1974.

¹⁶⁰ RIVOLTA F., *Problemi attuali del diritto industriale*, in *Riv. dir. ind.*, 1977.

¹⁶¹ Non sono compresi nel fallimento:

- i beni ed i diritti di natura strettamente personale;
- gli assegni aventi carattere alimentare, gli stipendi, pensioni, salari e ciò che il fallito guadagna con la sua attività entro i limiti di quanto occorre per il mantenimento suo e della famiglia;
- i frutti derivanti dall'usufrutto legale sui beni dei figli, i beni costituiti in fondo patrimoniale e i frutti di essi, salvo quanto è disposto dall'articolo 170 del codice civile;
- le cose che non possono essere pignorate per disposizione di legge.

¹⁶² Ad esempio, il diritto all'integrità fisica non viene meno per il fatto stesso che, entro determinati limiti ed in certi casi, se ne possa disporre ai sensi dell'art. 5 c.c.

c.c.), l'esclusione costituisce invece l'eccezione. Ne deriva dunque, che l'art. 46 l.f. debba essere inteso restrittivamente e le ipotesi dallo stesso considerate non possano essere lette in chiave estensiva. L'articolo in questione, quindi, non consente un'estensione interpretativa tale da ricomprendere beni o diritti che il legislatore non definisce a chiare lettere "strettamente personali", proprio come accade in relazione ai diritti di cui all'art. 2563 e ss. c.c. ammettendo poi per assurdo che la ditta sia un bene personale dell'imprenditore, nel caso in cui egli voglia trasferirla a terzi l'art. 2565 c.c. prescrive che la cessione della ditta debba avvenire unitamente all'azienda. Ecco allora che il debitore, non potendo validamente disporre dell'azienda non potrebbe nemmeno trasferire a terzi diritti incidenti sulla stessa. Anche nell'assurda ipotesi che la ditta sia un bene personale, quindi, nonostante l'ipotetica esclusione dai beni ricompresi nella liquidazione giudiziale ai sensi dell'art. 46 l.f., il debitore non potrebbe comunque alienarla per effetto dell'art. 2565 c. c.. Inoltre, se da un lato la salvaguardia del diritto personale del soggetto insolvente imporrebbe la manifestazione del suo consenso per trasferire la ditta, dall'altro il corrispettivo della cessione andrebbe comunque conferito alla procedura e non al debitore stesso. Motivo in più per concludere che si tratta di un bene dell'attivo procedurale, e non bene personale. Avverso le conclusioni raggiunte, v'è taluno che ha fatto leva sulla necessità del consenso dell'alienante al trasferimento della ditta (art. 2565 c.c.) per sostenere che i diritti di proprietà intellettuale dell'insolvente non ricadano nell'attivo procedurale e quindi il curatore non ne possa disporre¹⁶³. Invero, il prescritto consenso sicuramente protegge un interesse personale (e disponibile) del debitore ma questo interesse non può essere perseguito fino a sottrarre valori al patrimonio in oggetto. L'art. 2565 c.c. intende soltanto stabilire che il trasferimento della ditta non è effetto necessario e naturale dell'alienazione d'azienda. Il requisito del "consenso dell'alienante" stabilito da tale norma corrisponde quindi al consenso della parte contrattuale che ha il potere di disporre dell'azienda, cioè, nel caso della liquidazione giudiziale, il consenso del curatore, e non della persona del titolare dell'azienda alienata. D'altro canto, però, non sono condivisibili gli argomenti di chi ritiene che il curatore non possa disporre della ditta, in quanto "trasferire la ditta importa da un lato privare il titolare della ditta della possibilità di collegare la propria attività passata alla sua attività futura, dall'altro attribuire all'acquirente la possibilità di

¹⁶³DE MARTINI A., *Il patrimonio del debitore, nelle procedure concorsuali*, Milano, 1956.

ricollegare la propria attività con quella dell'antico titolare della ditta"¹⁶⁴; questi infatti non spiegano quale sia e ove trovi riconoscimento legislativo il diritto personale che sarebbe leso in caso di trasferimento della ditta. Nella prassi, il valore commerciale attribuito alla ditta così come a tutti i segni distintivi dell'impresa talvolta è così rilevante che la loro apprensione entro il compendio fallimentare consente di garantire una maggior soddisfazione dei creditori; la rilevanza economica, infatti, consente di escludere ancora una volta che essi rientrino tra i diritti personali nonostante vi è chi ritiene che la mancanza di riflessi patrimoniali, così come l'impossibilità di una valutazione economica, non identifichi necessariamente la categoria dei beni personali, ed anzi un diritto privo di queste caratteristiche sarebbe di per sé stesso giuridicamente irrilevante, più che insuscettibile di apprensione alla liquidazione giudiziale.

Questo breve excursus è valso a dimostrare l'appartenenza dei diritti di proprietà intellettuale all'attivo procedurale, in particolar modo della ditta, anche nel caso più dibattuto in cui la stessa coincida col nome dell'imprenditore insolvente. Il problema non si pone invece con riguardo alle società. Non vi è infatti alcun dubbio che quando il socio, sia pur illimitatamente responsabile (e quindi persona fisica a sua volta insolvente in conseguenza della liquidazione giudiziale della società), acconsente all'inserimento del proprio nome nella ragione sociale, tale consenso sia prestato a titolo definitivo e, come tale, irrevocabile; ma quand'anche si fosse convenuta la revocabilità del consenso, non per questo il diritto alla ditta dovrebbe rimanere in capo al socio come bene personale, e nemmeno dovrebbe entrare a far parte dell'attivo nella liquidazione giudiziale personale del socio¹⁶⁵.

La riforma della legge fallimentare ha subito una serie di variazioni che possiamo distinguere in tre mutamenti particolari: la prima parte è stata introdotta con il d.l. 14 marzo 2005, n. 35 convertito nella legge n. 80/2005, riguardante rilevanti modifiche in tema di procedure concorsuali minori e di revocatoria, e la seconda, introdotta con il d.lgs. n.5 del 9 gennaio 2006, inerente la procedura di fallimento. A questo si è aggiunto il d.lgs. 12 settembre 2007, n. 169, entrato in vigore nel gennaio 2008.

L'ultima modifica è stata pubblicata sulla Gazzetta Ufficiale il 27 giugno 2015 (n. 147), sotto forma del decreto legge 83/2015 riguardante misure urgenti in materia fallimentare.

¹⁶⁴ AULETTA V. G., *Alienazione dell'azienda e divieto di concorrenza*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1956.

¹⁶⁵ SPOLIDORO M. S., *Fallimento e diritti di proprietà intellettuale*, in *Riv. dir. ind.*, 2002.

La generale riforma della procedura fallimentare prevede un maggior coinvolgimento dei creditori e una diminuzione del potere attribuito al tribunale ed al giudice delegato. Una delle novità più importanti riguarda la seconda parte che prevede il passaggio dei poteri di decisione sulle operazioni di gestione straordinaria dalle mani del giudice delegato a quelle del comitato dei creditori. In particolare ai sensi dell'art. 41, l.f., il comitato dei creditori vigila sull'operato del curatore, ne autorizza atti ed esprime pareri nei casi previsti dalla legge.

La riforma ha previsto la cancellazione di quella parte presente nell'art. 25, l.f., che prevedeva che il giudice delegato dirige le operazioni del fallimento, diminuendo molto i suoi poteri, che ora esercita funzioni di vigilanza e controllo sulla regolarità delle procedure. A fronte di un minor potere direttivo del giudice delegato, il comitato dei creditori e il curatore hanno assunto nuove funzioni. Quest'ultimo ha l'amministrazione del patrimonio fallimentare e compie tutte le operazioni relative alla procedura. Il curatore può effettuare la riduzione di crediti, transazioni, compromessi, cancellazioni di ipoteche, restituzione di pegni, svincolo delle cauzioni, e anche atti di straordinaria amministrazione senza necessità di essere prima autorizzato dal giudice delegato ma avendo solo l'autorizzazione del comitato dei creditori.

Un'altra modifica importante riguarda l'art. 1 e i requisiti di fallimento ed al concordato preventivo. Mentre la precedente disposizione prevedeva requisiti più generici, il d.lgs. n. 5 del 9 gennaio 2006, ha stabilito in modo preciso sogli minime del fatturato, degli investimenti e dei debiti, sotto i quali un'impresa deve definirsi piccola e quindi non fallibile.

Questo ha portato ad una drastica riduzione del numero di fallimenti dichiarati e di concordati preventivi omologati a fronte di un aumento di azioni esecutive individuali, perché in Italia c'è una forte presenza di piccole e medie imprese. Tuttavia questa norma prevede un decongestionamento nelle cancellerie delle sezioni fallimentari.

Nella logica delle risoluzioni delle crisi aziendali, le disposizioni contenute negli art. 104, 104 *bis* e 105, l.f.; il legislatore pone al primo posto l'azienda come complesso funzionante riconoscendo un valore maggiore a quello dei singoli beni¹⁶⁶.

L'art. 104 *bis*, disciplina l'affitto d'azienda o di rami della stessa, disciplinandone i criteri di scelta dell'affittuario, le forme obbligatorie di tutela del patrimonio

¹⁶⁶DANOVI A. – QUAGLI A., *Gestione delle crisi aziendale e dei processi di risanamento prevenzione e diagnosi, terapie, casi aziendali*, op. cit.

fallimentare, la durata, e l'eventuale diritto di prelazione a favore dell'affittuario. Il primo comma dell'art. 105 afferma invece il principio secondo il quale il curatore deve in primo luogo tentare di cedere l'azienda nel suo complesso, comprendendo non solo i beni immobili, ma anche tutti i contratti e rapporti giuridici presenti alla data di fallimento, salvo il caso risulti maggiormente conveniente la liquidazione dei singoli cespiti.

In definitiva, la procedura concorsuale privilegia la tutela degli interessi di natura privatistica e quelli pubblici e la ricerca della conservazione del valore alla soddisfazione dei creditori.

2.4.2 Il concordato preventivo

La vecchia procedura del risanamento aziendale, che si articolava negli istituti del concordato preventivo e dell'amministrazione controllata, era risultata poco efficace sia perché essa veniva quasi sempre attivata in ritardo, quando ormai la crisi era pressoché irreversibile sia, soprattutto, perché risultava eccessivamente rigida: si pensi alla percentuale minima del 40% di soddisfazione dei chirografari nel vecchio concordato preventivo o al presupposto, nell'amministrazione controllata, perché i creditori venissero (per lo meno) integralmente soddisfatti in quanto era ritenuto presupposto indispensabile per l'ammissione alla verifica della sussistenza delle comprovate possibilità di risanamento (ritorno in bonis) entro il termine massimo di due anni¹⁶⁷. L'utilizzo di strumenti, la cui realizzazione presuppone accordi tra debitore e creditori circa la definizione delle possibili modalità di soddisfazione dei crediti, ancorché largamente realizzati nella prassi d'impresa, ha da sempre presentato elevati profili di rischio, sia per il debitore il quale, in caso di successiva dichiarazione di fallimento, era esposto al rischio di bancarotta preferenziale, sia per i creditori che, avendo finanziato l'imprenditore nel momento di difficoltà economica, potevano essere soggetti, oltre che ad inevitabili azioni revocatorie, all'applicazione delle previsioni di cui all'art. 218 l.f. in materia di concessione abusiva del credito.

L'ultima modifica sulla legge fallimentare, avvenuta con il d.l. 83/2015, prevede numerose novità, a cominciare dal concordato preventivo che negli ultimi anni è stato

¹⁶⁷ L'imprenditore e i propri creditori ripiegavano quindi su soluzioni concordate stragiudiziali che però, sebbene più snelle e modellabili alle esigenze particolari, difettavano quanto a tutela dei soggetti finanziatori dai rischi di revocatoria e di incriminazione per reati fallimentari.

applicato molto proprio a causa della crisi economica e alla chiusura di tantissime attività sull'orlo del fallimento. Il titolo I del d.l. 83/2015 riforma le procedure concorsuali, modificando la legge fallimentare in modo da facilitare l'ottenimento delle risorse finanziarie da parte dell'azienda in crisi.

Per agevolare la continuità aziendale nel concordato preventivo e negli accordi di ristrutturazione del debito, la riforma prevede la possibilità di contrarre nuovi finanziamenti prima del deposito del piano relativo alla proposta del concordato preventivo. La riforma permette al tribunale di autorizzare il debitore di contrarre nuovi finanziamenti prima del concordato, a sostegno dell'attività aziendale. Sempre in materia di concordato preventivo, il decreto inserisce nella legge fallimentare una norma che autorizza la presentazione di offerte alternative (rispetto al piano concordato) per l'acquisto dell'azienda o di un suo ramo o di specifici beni. Su queste offerte concorrenti interverrà il tribunale, con un procedimento descritto dalla riforma che ha l'obiettivo di una migliore soddisfazione dei creditori. Il decreto permette ai creditori di presentare una proposta di concordato alternativa a quella presentata dell'imprenditore durante l'assemblea dei creditori. Questi ultimi pertanto potranno scegliere la proposta migliore¹⁶⁸.

Il nuovo articolo 160 l.f. ridisegna le condizioni di ammissione alla procedura del concordato preventivo e inserisce alcune novità.

Le novità maggiori consistono nel mancato riferimento allo stato di insolvenza, facendo il suo esordio lo stato di crisi, non compaiono più le condizioni di accesso soggettive (quali la meritevolezza e la convenienza e, all'inizio, l'iscrizione nel registro delle imprese dal biennio, l'incensuratezza penalistica) mentre si esige ora un piano senza alcun vincolo di carattere economico ancorato alla soddisfazione dei creditori (scompare il limite del 40%).

Tale piano può prevedere:

- a) la ristrutturazione dei debiti e la soddisfazione dei crediti attraverso qualsiasi forma¹⁶⁹, anche mediante cessione dei beni, accollo, o altre operazioni straordinarie,

¹⁶⁸ www.ilsole24ore.com

¹⁶⁹ JORIO A. *Il nuovo commentario alla legge fallimentare*, 2006; secondo il Prof. Brugger I piani ex art. 160 L.F. (ma anche ex art. 182-bis) potranno mostrare la seguente tipologia:

- a) Piani di liquidazione per stralcio di tipo tradizionale;
- b) Piani finalizzati alla valorizzazione e alla successiva cessione dell'impresa o delle attività aziendali;
- c) Piani di ristrutturazione finanziaria;

ivi compresa l'attribuzione ai creditori, nonché a società da questi partecipate, di azioni, quote, ovvero obbligazioni, anche convertibili in azioni, o altri strumenti finanziari e titoli di debito;

- b) l'attribuzione delle attività delle imprese interessate dalla proposta di concordato ad un assuntore, vale a dire un soggetto terzo che «a fronte della cessione dei beni dell'imprenditore assume un fascio di obbligazioni scaturenti dal concordato che sono costituite dall'obbligo di adempimento verso i singoli creditori del concordato»;
- c) la suddivisione dei creditori in classi secondo posizione giuridica e interessi economici omogenei¹⁷⁰;
- d) trattamenti differenziati tra creditori appartenenti a classi diverse.

Il piano di ristrutturazione di cui all'art. 160 l.f., quale “mappa” di riferimento della procedura concordataria, assume il ruolo di strumento principe dal quale desumere le linee di ingegneria finanziaria che l'imprenditore intende attuare al fine di superare quello stato di crisi ovvero di insolvenza in cui il medesimo si è venuto a trovare in conseguenza del deteriorarsi dell'equilibrio economico.

Si conferma dunque la visione centrata sulla figura dell'imprenditore. Si deduce allora che dal modo col quale si imposteranno le classi dipenderà molto la credibilità e la digeribilità giuridica del piano. Si sottolinea, infatti, l'importanza della suddivisione in classi dei creditori che tenga debito conto dell'importanza di valore dei crediti: la *par condicio*¹⁷¹ è diventata legittima.

d) Piani di ristrutturazione aziendale (turnaround);

e) Piani di rigenerazione, basati sulla costituzione di nuove società per la prosecuzione delle attività ancora valide dell'impresa in crisi e sulla gestione liquidatoria dei residui.

¹⁷⁰ In merito a tale argomento, si possono individuare due problemi tecnici: a) Se appare abbastanza facile intendere la suddivisione per “posizione giuridica” appare molto da inventare quella per “interessi economici omogenei”; b) Non è agevole comprendere in prima istanza come le classi si possano tradurre in modalità diverse di trattamento in grado di meritarsi comunque la protezione di legge e l'approvazione del Tribunale. Il fatto che i creditori privilegiati siano esclusi dal diritto di voto fa propendere per l'interpretazione che essi debbano essere pagati integralmente. VALLINI C., “*Strumenti giuridici e aziendalistici per l'individuazione e la prevenzione delle crisi d'impresa*”, in Il giornale dei Dottori Commercialisti, n. 10/2005.

¹⁷¹ L'introduzione nel nostro ordinamento delle classi, mutate dal sistema anglosassone, era stata suggerita per superare le rigidità dovute alla schematica applicazione del principio della *par condicio*, ed anche per ovviare alle difficoltà connesse al proliferare dei privilegi. FEDERICO G.– VIVALDI F., *La riforma del concordato e della revocatoria fallimentare*, 2005.

Proprio qui si dovrà inserire il professionista, a meno che non si voglia lasciare che sia il Tribunale a ipotizzare in proprio, alternative tecniche che possono ostacolare il concordato.

Secondo il nuovo art. 160 l.f. la proposta di concordato non contiene più una mera promessa di pagamento dei debiti, ma si articola sulla base di un progetto, che può avere quale contenuto una delle ipotesi previste dai numeri da a) a d) sopra esposti. Dunque, l'imprenditore è tenuto a presentare un vero e proprio "piano"¹⁷² che, in base al successivo art. 161, deve essere sostenuto da "un'aggiornata relazione sulla situazione patrimoniale, economica, e finanziaria"¹⁷³, da uno stato analitico ed estimativo delle attività, dall'elenco dei creditori, dall'elenco dei titolari di diritti sui beni del debitore, dall'indicazione del valore dei beni¹⁷⁴ e, soprattutto, deve essere accompagnato da una relazione del professionista che attesti la veridicità dei dati aziendali e la fattibilità del piano.

Peraltro, con riguardo all'informativa di cui alla lettera a) dell'art. 161, secondo comma, l.f. pur nel silenzio della novella, vi è da ritenere che il debitore sia tenuto a depositare, unitamente alla relazione, un bilancio straordinario, essendo la conoscenza dei dati contabili, e non anche la storia in ordine al dissesto, l'aspetto principe che concorre a determinare la formazione di un "consenso informato" per il ceto creditorio¹⁷⁵.

Il novellato art. 161 l.f. prevede che la relazione da presentare al Tribunale, unitamente al ricorso di ammissione alla procedura di concordato preventivo, sia predisposta da un terzo, qualificato dal legislatore quale «professionista di cui all'art. 28 l.f.», scelto quindi fra i soggetti che possono ricoprire il ruolo di curatore fallimentare il quale attesti la *veridicità dei dati aziendali*¹⁷⁶ e la *fattibilità del piano*¹⁷⁷.

¹⁷² Rispetto a prima non è più necessario che l'imprenditore sia meritevole o che la convenienza del piano sia tale oggettivamente perché valutata dal Tribunale; inoltre non sono più necessarie le forme del concordato per garanzia o con cessione dei beni. Si tratta di un vero e proprio "business plan".

¹⁷³ Di norma, si fa riferimento ad un bilancio infrannuale redatto secondo criteri coerenti agli obiettivi di continuazione o di dismissione propri del piano.

¹⁷⁴ AA. VV., *Diritto fallimentare [Manuale Breve]*, Giuffrè Editore, Milano, 2008. Si vuole mettere a disposizione degli organi della procedura, dei creditori, e in definitiva, di «qualsiasi interessato» (art. 180, comma 2), un compendio documentale idoneo a consentire *dall'esterno*, il controllo sulla trasparenza e correttezza dell'operazione concordataria.

¹⁷⁵ Nel nuovo art. 161 del decreto correttivo 2007, non si prevede il deposito delle scritture contabili ma si accontenta di atti redatti *ad hoc* dal ricorrente accompagnati dalla relazione di un professionista di cui all'art. 28 che attesti la veridicità dei dati e la fattibilità del piano.

¹⁷⁶ Nel senso che i dati aziendali devono non solo essere veritieri, ma i beni e le attività dell'azienda devono essere correttamente valutati; IANNIELLO B., *Il nuovo diritto fallimentare: guida alla riforma delle procedure concorsuali*, 2006.

Sotto il primo profilo, l'attestazione della veridicità richiede non solo una valutazione formale degli elementi documentali, ma anche un accertamento di elementi fattuali, ulteriori e oggettivi.

Si tratta di un compito di «revisione» la c.d. *Due diligence*, che permette al professionista di effettuare il controllo contabile ai sensi dell'art. 2409-ter c.c., ma visti i tempi ristretti a disposizione, il professionista verifica l'affidabilità del sistema informativo aziendale ed effettua dei riscontri analitici settoriali. Questo compito diverrà più difficile (e rischioso sotto il profilo della responsabilità da erronea attestazione), se a richiedere l'ammissione al concordato preventivo, sia una società di fatto o, in generale, un'impresa che non ha tenuto una regolare contabilità.

Sotto il secondo profilo, all'esperto è rimesso il giudizio sulla fondatezza della proposta e le concrete possibilità di realizzazione degli obiettivi prefissati, anche alla luce della compatibilità del piano con le dinamiche del settore in cui opera l'impresa. Di fatto, il professionista dovrà verificare se il piano si presenta:

- compatibile con le dinamiche del settore di riferimento in cui opera l'impresa in crisi (andamento della domanda e delle quote di mercato, tendenze in atto, comportamento dei competitors, contesto normativo, ecc.);
- confrontabile con i risultati storici, nel senso che quanto più i risultati proposti nel piano differiscono (in meglio) da quelli del passato, tanto più sarà necessario che siano forniti dal debitore elementi a sostegno della loro credibilità;
- caratterizzato da un'elevata probabilità che le previsioni fatte possono realmente concretizzarsi.

Il piano proposto dal debitore dovrà inoltre apparire “sostenibile”, in relazione alle modalità attuative con cui l'imprenditore ritiene di poter conseguire gli obiettivi prefissati¹⁷⁸.

¹⁷⁷ Il piano deve essere serio, cioè realizzabile sulla base delle risorse presenti nel patrimonio aziendale e di quelle che si potranno concretamente ed effettivamente realizzare con un certo grado di ragionevolezza. IANNIELLO B., *Il nuovo diritto fallimentare: guida alla riforma delle procedure concorsuali*, op. cit.

¹⁷⁸ Sotto questo profilo, la relazione del professionista non potrà pertanto prescindere dal considerare la quantità e la qualità delle risorse (finanziarie e manageriali) disponibili, e riferire se dette risorse, unitamente a quelle che si renderanno disponibili nel corso della procedura, siano, o meno, adeguate a consentire la realizzazione del piano.

Infine, il piano dovrà apparire “coerente”. La coerenza, dovrà essere valutata nella sua dimensione interna, cioè non vi dovrà essere contraddizione tra le situazioni e le variabili considerate nell’ambito del piano.

Con il nuovo decreto correttivo, la figura del professionista viene ad assumere un ruolo profondamente delicato e importante. Ciò soprattutto, perché la relazione risulta fondamentale nella fase preliminare di ammissione alla procedura concordataria; infatti, in assenza di attività istruttoria, il giudizio del Tribunale non può che fondarsi su di essa. Tant’è vero che l’art. 163 l.f., subordina l’ammissione alla procedura di concordato preventivo alla verifica da parte del Tribunale della *completezza e regolarità della documentazione*.

Proprio per il ruolo che riveste, la relazione del professionista non può limitarsi ad attestare genericamente la veridicità dei dati aziendali e la fattibilità del piano, o a prendere in considerazione dati meramente formali, ma deve contenere la motivazione sostanziale ed oggettiva dell’attestazione, avendo riguardo ai dati contabili ed extracontabili relativi all’azienda, necessari ad un giudizio approfondito¹⁷⁹.

Va precisato che nell’ambito della relazione del professionista, deve distinguersi una parte certificativa, relativa ai dati contabili, da una parte valutativa, relativa al valore dei cespiti, nel quale si formula una prognosi sul ricavo della loro alienazione futura.

Il D. lgs. n. 169/2007 apporta una sostanziale novità alla disciplina del concordato preventivo, disponendo che la relativa proposta può prevedere che i creditori muniti di privilegio, pegno e ipoteca, vengano soddisfatti non integralmente, bensì parzialmente, a condizione tuttavia che ciò avvenga in forma non inferiore a quella realizzabile sul ricavato dei beni a garanzia.

La precedente normativa prevedeva che con il concordato preventivo dovesse essere garantita l’integrità del pagamento dei creditori privilegiati, finendo per trattare così del tutto ingiustificatamente in modo diverso il concordato preventivo e quello fallimentare. Il correttivo elimina tale diversità di trattamento, al fine di incentivare il ricorso allo strumento del concordato preventivo.

¹⁷⁹ Tale impostazione è preferita a quella che si limita al giudizio puramente formale della regolarità sulla documentazione, in quanto il controllo di merito sulla attendibilità della relazione serve per tutelare i creditori, i quali devono essere posti in condizione di aderire o meno alla proposta concordataria conoscendo la effettiva situazione economica e patrimoniale dell’impresa per valutarne la convenienza rispetto all’alternativa fallimentare.

Il correttivo riscrive l'art. 162 l. fall. disciplinando l'ipotesi di inammissibilità della proposta concordataria disponendo che il tribunale può concedere al debitore un termine non superiore a quindici giorni per apportare integrazioni al piano e produrre nuovi documenti e che se, all'esito del procedimento di verifica non ricorrono i presupposti di cui all'art. 160, primo e secondo comma, e all'art. 161 l. fall., sentito il debitore in camera di consiglio, con decreto non soggetto a reclamo, il medesimo tribunale, dichiara inammissibile la proposta di concordato.

Altra modifica importante è quella che attiene il deposito delle somme necessarie a coprire le spese della procedura¹⁸⁰ limitato al 50% delle spese, con facoltà per il giudice di ridurlo ulteriormente sino al 20%¹⁸¹.

Quanto all'approvazione del concordato è ora previsto che lo stesso deve essere supportato dalla maggioranza dei crediti ammessi al voto. Ove siano previste diverse classi di creditori, il concordato è approvato se tale maggioranza si verifica inoltre nel maggior numero di classi. In sostanza viene chiarito che il voto favorevole della maggioranza dei crediti ammessi al voto è sempre necessario per l'approvazione di qualsiasi tipo di concordato, anche quello che prevede la suddivisione dei creditori in classi¹⁸².

Infine, qualora l'ipotesi di concordato non andasse a buon fine, la dichiarazione di fallimento non è automatica, in quanto deve essere accertata, preventivamente, al debitore, la sussistenza dei presupposti oggettivi e soggettivi, secondo gli artt. 1 e 5 l.f. in tale ipotesi, ciò deve avvenire su istanza di parte di uno dei creditori che vi partecipano o su richiesta del pubblico ministero¹⁸³.

2.4.3 Liquidazione coatta amministrativa

È una procedura concorsuale a carattere liquidatorio, che interessa particolari tipologie di imprese per le quali non viene applicato il procedimento fallimentare. Infatti, sono soggette alla liquidazione coatta amministrativa, le imprese di assicurazione, le banche,

¹⁸⁰ Fino ad ora, il secondo comma dell'art. 162 l.f., prevedeva l'obbligo di depositare. Nel termine di quindici giorni, dall'emissione del decreto di ammissione, una somma liquida corrispondente a quanto necessario a coprire le spese dell'intera procedura.

¹⁸¹ Spesso si trattano di somme che possono essere, in procedure di valore elevato, anche ingenti, al fine di rimuovere un possibile ostacolo all'accesso alla procedura concordataria.

¹⁸² In tal caso, oltre al voto favorevole del maggior numero di classi, è comunque necessario che il concordato riporti anche il voto favorevole della maggioranza di tutti i crediti ammessi al voto.

¹⁸³ Tutto ciò nel rispetto del diritto di difesa del debitore.

le società cooperative, le società fiduciarie e le società di revisione. Nonostante ciò, per alcune imprese la legge ammette anche il fallimento e il possibile concorso fra le due procedure è regolato attraverso il principio dell'esclusione reciproca: per cui l'ammissione di una società alla procedura di fallimento esclude automaticamente la possibilità di porre in essere la liquidazione coatta amministrativa.

Come per il fallimenti, lo stato di insolvenza costituisce il presupposto oggettivo per l'ammissione alla procedura, che viene stabilita dal tribunale dove si trova la sede legale della società, il quale, una volta accertato lo stato di insolvenza su segnalazione dell'autorità di vigilanza e su istanza dei creditori, emette una sentenza di apertura del procedimento. Della suddetta sentenza si dà comunicazione all'autorità competente entro tre giorni affinché possa disporre lo stato di liquidazione.

Per alcune imprese come le assicurazioni, le leggi speciali individuano ulteriori requisiti per l'avvio della procedura, ovvero uno squilibrio patrimoniale o la violazione di norme statutarie.

Gli organi coinvolti nello svolgimento della procedura sono tre: l'autorità amministrativa di vigilanza, il commissario liquidatore, il comitato di sorveglianza (formato da 3 o 5 membri scelti fra persone esperte nell'attività esercitata dall'impresa, che siano possibilmente anche creditori).

L'organo amministrativo che si occupa dello svolgimento di tale ruolo è indicato ogni volta dalle leggi speciali in base alla categoria dell'impresa di riferimento. Tuttavia, esso dispone la procedura, nomina e revoca il commissario liquidatore, fornisce allo stesso le necessarie autorizzazioni e fissa le direttive alle quali si deve attenere.

La liquidazione coatta amministrativa viene disposta dall'autorità amministrativa, per cui i creditori possono provocare l'avvio della procedura soltanto nel caso di insolvenza dell'impresa chiedendo al tribunale l'accertamento dello stesso. In tutti gli altri casi la disposizione della procedura è completamente sottratta all'iniziativa dei creditori ed è demandata alla valutazione dell'autorità di vigilanza. Le norme della legge fallimentare relative alla liquidazione coatta amministrativa richiamano quelle dettate per il fallimento per quanto concerne sia gli effetti che lo svolgimento della procedura.

Da ultimo, la chiusura della liquidazione coatta amministrativa può avvenire sia per integrale distribuzione dell'attivo, sia per concordato. Nella prima ipotesi, nel momento antecedente all'ultimo riparto, il commissario sottopone all'organo di vigilanza il

bilancio finale di liquidazione con il conto della gestione e il piano di riparto tra i creditori, accompagnati da una relazione del comitato di sorveglianza. Successivamente, l'organo di vigilanza ne autorizza il deposito presso la cancelleria del tribunale, liquida il compenso del commissario e ne dispone la pubblicazione a terzi.

Invece, nel caso in cui la procedura concorsuale si chiuda per concordato, la legge afferma che dopo il deposito dello stato passivo presso la cancelleria del Tribunale, l'autorità di vigilanza può autorizzare, sentito il comitato di sorveglianza e su parere del commissario liquidatore, la proposizione di un concordato, con l'indicazione sia delle condizioni sia delle eventuali garanzie prestate; la legge dispone che il concordato debba prevedere almeno l'integrale pagamento delle spese di procedura e dei crediti privilegiati. In seguito, il Tribunale, sentito il parere dell'autorità che vigila sulla liquidazione, decide sulla proposta di concordato e sulle opposizioni, pronunciando sentenza in camera di consiglio.

Infine, con l'approvazione del concordato gli organi della procedura non decadono in quanto hanno il compito di sorvegliarne l'esecuzione e curarne ogni aspetto; l'impresa ritorna nella libera disponibilità del proprio patrimonio e dopo la sentenza che ammette il concordato l'impresa è naturalmente tenuta ad adempierlo. Come nel fallimento, anche in questo caso il concordato è soggetto a risoluzione (l.f. 215) e, in questa fattispecie, si riapre la liquidazione amministrativa e l'autorità che vigila sulla liquidazione può adottare i provvedimenti che ritiene necessari.

2.4.4 Amministrazione straordinaria delle grandi imprese insolventi

Questa particolare procedura, mira alla salvaguardia, sussistendo determinati presupposti, del "bene-impresa, la cui rilevanza si coglie sia sotto il profilo della produzione sia sotto quello occupazionale, per effetto dell'ingerenza dell'impresa sul tessuto sociale ed economico nel quale è inserita. Infatti, l'amministrazione straordinaria riguarda la grande impresa insolvente ed è diretta alla conservazione del patrimonio, tramite la prosecuzione, la riattivazione ovvero la riconversione dell'attività dell'impresa stessa.

Possono accedere all'amministrazione straordinaria le imprese, anche individuali, soggette alla legge fallimentare e che presentano, congiuntamente, alcuni requisiti: occupati in misura non inferiore alle duecento unità, e debiti per un ammontare

complessivo non inferiore ai due terzi tanto del totale dell'attivo dello stato patrimoniale che dei ricavi provenienti dalle vendite e dalle prestazioni dell'ultimo esercizio. L'ammissione alla procedura è concessa soltanto nel caso in cui l'impresa abbia prospettive di recupero abbastanza chiare; tale risultato deve realizzarsi, alternativamente, mediante la cessione dei complessi aziendali, sulla base di un programma di prosecuzione dell'esercizio dell'impresa di durata non superiore ad un anno (programma di cessione dei complessi aziendali), ovvero tramite la ristrutturazione economica e finanziaria dell'impresa, sulla base di un programma di risanamento di durata non superiore a due anni" (programma di ristrutturazione).

Il procedimento viene avviato tramite l'accertamento dello stato di insolvenza dell'impresa, che viene dichiarato dal tribunale del luogo ove l'impresa stessa ha la sede principale su ricorso dell'imprenditore medesimo, di uno o più creditori, del pubblico ministero ovvero d'ufficio.

Il ricorrente, l'imprenditore e il Ministro dello sviluppo economico sono convocati dal tribunale a seguito della proposizione del ricorso, e, allo stesso tempo, il ministro viene invitato ad indicare tre commissari giudiziali, che saranno nominati nel caso di accertamento dello stato d'insolvenza.

Con la sentenza che dichiara lo stato di insolvenza, il tribunale provvede alla nomina del giudice delegato per la procedura e a quella dei commissari giudiziali. Inoltre, ordina all'imprenditore il tempestivo deposito delle scritture contabili ed assegna ai creditori un termine per la presentazione delle domande di insinuazione; infine stabilisce la data nella quale verranno esaminate le domande e verrà determinato lo stato passivo.

Nei termini di legge qualunque interessato può proporre opposizione contro la sentenza davanti al medesimo tribunale che la ha pronunciata. Riguardo agli effetti, la legge dispone espressamente l'inefficacia rispetto ai creditori che abbiano ricevuto pagamenti per debiti antecedenti, in data posteriore rispetto a quella della sentenza.

Una volta nominato, il commissario straordinario, oltre ad avere la gestione della società e dei beni oggetto di procedura, deve presentare al Ministro un programma di recupero dell'equilibrio economico dell'impresa, da realizzarsi, alternativamente, seguendo la via della cessione dei complessi aziendali ovvero quella della ristrutturazione. Definito il programma la sua esecuzione viene autorizzata con decreto del Ministro, sentito il comitato di sorveglianza e, da tale data decorrono i termini di durata del programma.

Infine, la legge prevede diverse ipotesi di cessazione della procedura di amministrazione straordinaria, tra cui quella della conversione della procedura nel fallimento. In caso di programma di cessione dei complessi aziendali, quando alla scadenza del termine tale cessione sia integralmente avvenuta, su richiesta del commissario straordinario ovvero d'ufficio, il tribunale dichiara con decreto la cessazione dell'esercizio dell'impresa. Prima della chiusura, il commissario deve predisporre e presentare il bilancio finale della procedura, con il conto della gestione, insieme ad una relazione del comitato di sorveglianza; in mancanza di contestazioni da parte di terzi, il bilancio e il conto della gestione si intendono approvati. Successivamente, su richiesta del commissario straordinario, ovvero d'ufficio, il tribunale dichiara, con decreto motivato, la chiusura della procedura.

2.4.5 Gli accordi di ristrutturazione dei debiti.

L'attività di ristrutturazione dei debiti può essere necessaria in presenza di due tipi di incapacità: l'incapacità di generare positivi flussi di cassa a causa della eccessiva perdita di ricavi e l'incapacità di fare fronte al fabbisogno finanziario necessario a coprire tutto lo stock di debito dell'impresa¹⁸⁴. In questi due casi, la ristrutturazione dei debiti può avvenire attraverso il consolidamento del debito in un periodo più lungo, in modo che l'esborso finanziario sia pari alla liquidità disponibile; lo stralcio dei debiti attraverso proposte/accordi con i creditori.

Oggi, la ristrutturazione dei debiti è possibile grazie anche a nuove soluzioni concordate e privatizzate che la legge fallimentare mette a disposizione degli operatori¹⁸⁵ e che non rappresentano complesse procedure burocratiche tali da sfinire col passare del tempo quel poco di operatività che resta dell'impresa.

Uno degli strumenti di superamento della crisi maggiormente utilizzato dagli operatori sia per ottenere i benefici della paralisi delle azioni esecutive, sia per la minore tempistica di svolgimento, è costituito dagli accordi di ristrutturazione dei debiti.

Questo istituto è disciplinato dall'art. 182-bis l.f. e rappresenta un mezzo di risoluzione della crisi di natura contrattuale che lascia libero il debitore di sviluppare un piano in base al quale pervenire al soddisfacimento dei creditori, senza il bisogno di porre in essere una procedura lunga e tortuosa come quella fallimentare.

¹⁸⁴CANDELO E., *Le strategie di turnaround*, op. cit.

¹⁸⁵CARLI A., *Accordi di ristrutturazione dei debiti ed impresa in crisi*, in *Contratto e impresa*, 2009.

Gli accordi di ristrutturazione sono uno strumento di risoluzione della crisi e prevedono due fasi:

- a) la fase propriamente stragiudiziale, nella quale l'imprenditore in crisi "rinegozia" con i creditori la propria situazione debitoria. In questa fase, dopo aver identificato i fattori che hanno determinato la crisi, si cerca di ristabilire le condizioni di sopravvivenza, riequilibrando, in particolare, gli squilibri tra flussi di cassa attivi e passivi. L'ottica, quindi, è prevalentemente di carattere finanziario in quanto esercita il tentativo di eliminare eventuali condizioni di insolvenza e generare un sufficiente livello di liquidità, che consenta di uscire dalla situazione di "emergenza". In questa fase è fondamentale la capacità di convincere i creditori della bontà del piano, creando un consenso che garantisca condizioni stabili e favorevoli per il recupero dell'azienda¹⁸⁶;
- b) la fase giudiziale, una volta determinato il piano di soddisfazione dei creditori, si presentano i documenti in tribunale per consentirne l'omologazione.

Presentandosi come contratti atipici, questi accordi non sono oggetto di leggi specifiche e non subiscono limitazioni di utilizzo e contenuti, godendo di una maggiore libertà di adattamento alle differenti situazioni che riguardano le imprese in crisi, ed inoltre, riescono a sottrarsi all'onere della prova dei processi di insolvenza.

Con il decreto legge n. 83/2015, il governo ha aggiunto un altro tassello alla disciplina degli accordi di ristrutturazione, in quanto ha previsto nuove norme per l'accesso al credito facilitato idonee a consentire il risanamento delle imprese in crisi.

La suddetta modifica legislativa introduce, inoltre, misure per migliorare la concorrenza nel concordato preventivo e i parametri per gli accordi di ristrutturazione dei debiti che potranno essere sottoscritti anche nel caso in cui aderisca il 75% dei creditori finanziari rappresentanti almeno la metà dell'indebitamento (art. 182 *septies*), fermo l'integrale pagamento dei creditori non finanziari.

In questo modo, il legislatore intende evitare che alcuni creditori finanziari blocchino l'esito della procedura cercando di favorire un risanamento più veloce. Spesso, accadeva che molti degli accordi non riuscivano a chiudersi perché le banche si opponevano agli accordi per cercare di ottenere condizioni migliori sui prestiti erogati alle società in difficoltà. Tuttavia, questa condizione appare pregiudizievole per

¹⁸⁶ DANOVI A., *Crisi d'impresa e risanamento finanziario nel sistema italiano*, 2003.

l'impresa che vuole continuare la sua attività in situazioni di crisi, non potendo sviluppare programmi funzionali ad un piano di risanamento fino a che l'accordo non risulti definitivo.

CAPITOLO TERZO

LA PROPRIETÀ INTELLETTUALE E LA CRISI D'IMPRESA

3.1 La valutazione economica della proprietà intellettuale

La valutazione di un bene immateriale esige competenze adeguate e conoscenze specifiche riguardo a tutti gli aspetti che lo caratterizzano, alle sue possibili applicazioni sul mercato, alle sue prospettive future e ai rischi che l'accompagnano, in modo tale far sì che la valutazione non sia il frutto di una mera formula matematica, bensì di un ragionamento profondo che parte da un'ampia conoscenza delle caratteristiche distintive del bene.

La logica sottesa alle valutazioni e le diverse metodologie applicate cambia a seconda del bene oggetto di valutazione, della prospettiva dalla quale si pone l'estimatore e dalla finalità della valutazione.

Il valore di un attività immateriale mostra l'utilità futura dell'invenzione e per identificarlo correttamente, bisogna tenere in conto aspetti tecnici, economici e i rischi collegati.

Per alcuni, il valore di un'attività immateriale è rappresentato dalla quantità di denaro che può essere risparmiata grazie all'utilizzo dell'invenzione al netto dei costi sostenuti per crearla o acquisirla. In questo caso ci sono tre concetti che devono essere chiariti per comprendere a pieno il concetto di valore del brevetto e cioè valore, prezzo e costo.

Il valore è un giudizio circa la quantità di moneta che si può attribuire ad un bene in un determinato momento storico. È quindi una costruzione che muove da determinate premesse e si perfeziona in una cifra che rappresenta un'utilità individuale. Il prezzo invece è il rapporto tra due grandezze economiche o la ragione di scambio tra due beni: si concretizza quindi nel momento dello scambio e si identifica con la quantità di moneta che si trasferisce. Il costo, infine, rappresenta il sacrificio economico sostenuto da un soggetto per ottenere la disponibilità di un bene o di un servizio.

Perciò il punto da cui partire è che il valore di un bene immateriale non può essere espresso in termini assoluti, ma dipende da specifiche circostanze.

Tuttavia, nonostante negli ultimi anni ci sia stato un notevole incremento negli investimenti in attività immateriali, il ruolo strategico della proprietà intellettuale non è ancora stato completamente compreso.

Fino ad ora i brevetti sono stati utilizzati quasi unicamente dalle aziende come misure di performance economica, base informativa nella valutazione economica in caso di transazioni, fusioni e acquisizioni, fallimenti, vendita o contratti di licenza e per informazione volontaria¹⁸⁷.

Dato l'aumento degli investimenti in attività immateriale ed il loro più frequente utilizzo per il raggiungimento di posizioni stabili di mercato, rende ancora più necessario conoscere il valore dei beni intangibili, al fine di poterli sfruttare al meglio.

Proprio per questi motivi la ricerca di un adeguato metodo di valutazione è uno dei temi più controversi del momento.

Di questo tipo di ricerca si sono occupati molti accademici e professionisti di tutto il mondo, il cui intento è stato quello di adattare i tradizionali metodi di valutazione utilizzati per i beni tangibili ai beni intangibili. Gli aspetti più critici della stima dei beni immateriali riguardano innanzi tutto la loro natura, in quanto, essendo intangibili, questi beni sono caratterizzati da rivalità nel consumo, poiché possono essere fruiti allo stesso tempo in luoghi diversi; parziale escludibilità, dal momento che il possessore non è l'unico beneficiario; a commercializzazione imperfetta, perché sono scambiati nei cosiddetti mercati tecnologici, attualmente non molto sviluppati¹⁸⁸.

In secondo luogo, la capacità di un bene immateriale di creare valore mediante l'applicazione industriale o la produzione di servizi è complessa da stimare.

Spesso è complesso calcolare quali siano i flussi di cassa direttamente connessi allo sfruttamento dello stesso, come potrebbe invece esserlo per un bene tangibile, mentre, risulta più semplice pervenire al valore del bene calcolando la differenza tra il valore complessivo dell'azienda in sua presenza e quello relativo alla sua assenza.

Da tali elementi di peculiarità e criticità consegue la mancanza di una metodologia tecnica di valutazione universalmente accettata per i beni immateriali, a cui vanno aggiunti una cultura profondamente arretrata sul valore di tali beni.

¹⁸⁷ GUATRI L. - BINI. M. *Valutazione delle aziende*, Il sole 24 ore, Università Bocconi Editore, La Repubblica, 2005.

¹⁸⁸ MUNARI F. - ORIANI R., *The Economic Valuation of Patents, Methods and Applications*, Edward Elgar, Cheltenham, UK, Northampton, MA, USA, 2011.

Prima di analizzare i singoli metodi valutativi, è opportuno soffermarsi su alcuni aspetti preliminari della valutazione che guidano nella scelta del metodo in modo da garantire la maggiore oggettività possibile e da non tralasciare nessun elemento fondamentale per la stima. Come suggerito da Vasco nel 2004¹⁸⁹, attraverso un metodo sintetico ed utilizzabile per tutta la proprietà intellettuale, per realizzare una stima che sia consistente è necessario seguire una serie di passi (9 presupposti) che guidano *step by step* la valutazione in tutto il suo operato. È stato rielaborato così un percorso da seguire per essere guidati nella stima e garantire una valutazione accurata ed oggettiva.

Fig.1 – I “presupposti” di Vasco

Esaminare la tipologia del bene da valutare ed il contesto industriale relativo
Esaminare il complesso di diritti di proprietà industriali associati
Esaminare la situazione legale e contrattuale
Esaminare la quantità e la completezza dei dati a disposizione
Dare un ordine di importanza alla qualità dei dati e delle informazioni
Verificare l'accessibilità a tali dati e informazioni
Verificare la disponibilità di dati e informazioni di transazioni tra terzi di beni equivalenti
Definire lo scopo della valutazione
Definire il destinatario dei risultati della valutazione

Fonte: VASCO E. La valutazione dei beni intellettuali nelle Pmi. Le problematiche del trasferimento dei brevetti, dei marchi e delle tecnologie, IPSOA, 2004.

Prima di tutto è necessario esaminare la tipologia del bene oggetto di valutazione, la sua vita utile ed accertarsi così che sia efficace e che non abbia perso il suo valore.

¹⁸⁹ VASCO E. *La valutazione dei beni intellettuali nelle Pmi. Le problematiche del trasferimento dei brevetti, dei marchi e delle tecnologie*, IPSOA, 2004.

Effettuata questa verifica di base, è fondamentale identificare correttamente il contesto industriale in cui si colloca il bene, in quanto le premesse condizioneranno inevitabilmente l'esito della valutazione.

Il passo immediatamente successivo è esaminare il complesso di diritti di proprietà industriali associati raccogliendo così le informazioni di base oggetto di valutazione.

Sarà esaminata, poi, la situazione legale e contrattuale di riferimento dei beni, il business plan collegato, e le ricerche di mercato così come ogni possibile dato economico dell'azienda in cui viene utilizzata l'invenzione, ottenendo così una completezza dei dati a disposizione e un punto di vista completo sul singolo bene e sull'impresa.

A seguire, sarà necessario dare un ordine di importanza alla qualità dei dati e delle informazioni, verificarne accessibilità e bilanciare la sinergia sottesa alle transazioni tra terzi di beni equivalenti.

Il passo successivo consiste nel difendere lo scopo della valutazione, in quanto essa influisce notevolmente sul risultato finale, anche a seconda dell'importanza del bene oggetto di valutazione e del modo in cui esso è collegato al core business dell'impresa.

Anche il destinatario dei risultati modifica la stima analogamente a quanto appena descritto. In particolare nello stendere la relazione finale bisognerà adattarla al grado di competenza tecnica del destinatario, in modo che sia perfettamente comprensibile da chi la riceve.

Una volta effettuate tutte le ricerche e riuniti tutti i dati necessari si giunge al momento culmine della valutazione, ovvero la scelta del metodo.

3.1.1 I metodi della valutazione

Diversi approcci sono presenti in letteratura ed utilizzati nella pratica valutativa: le due macro categorie che li comprendono sono quella qualitativa e quella quantitativa. L'approccio quantitativo fa affidamento su dati numerici e misurabili per calcolare il valore economico della proprietà intellettuale, mentre l'approccio qualitativo si fonda invece sull'analisi delle caratteristiche e delle condizioni a contorno che la contraddistinguono¹⁹⁰.

¹⁹⁰LAGROST C. - MARTIN D. - DUBOIS C. - QUAZZOTTI S., *Intellectual property valuation: how to approach the selection of an appropriate valuation method*, Journal of Intellectual Capital, vol. 11, n. 4, Emerald Group Publishing Limited, 2010.

Fig. 2 – La valutazione. Approcci e metodi



Fonte: LAGROST C. - MARTIN D. - DUBOIS C. - QUAZZOTTI S., *Intellectual property valuation: how to approach the selection of an appropriate valuation method*, Journal of Intellectual Capital, 2010.

Riguardo all'approccio quantitativo, possiamo distinguere quattro tipologie: approcci basati sui costi, che identificano il valore di un bene immateriale sulla base dei costi sostenuti per l'acquisizione esterna oppure per la produzione interna del bene; approcci basati sul mercato, che stabiliscono il valore del bene sulla base di una media ponderata dei prezzi praticati sul mercato, oppure, in assenza di un apposito mercato per quel bene, è possibile utilizzare il mercato di un bene simile; approcci basati sui profitti, secondo cui il valore di un asset immateriale è frutto della sua capacità di generare benefici economici futuri e, per questo motivo, si perviene alla determinazione del valore finale attraverso l'attualizzazione dei flussi di cassa futuri; approcci basati sulle opzioni reali, che considerano il bene immateriale come un processo d'investimento, mediante il quale è possibile rivedere le scelte fatte a priori.

Gli operatori sono alla continua ricerca di strumenti in grado di sviluppare le condizioni per la produzione, la diffusione e lo sfruttamento di nuova conoscenza.

È opinione diffusa che più efficienti metodi di valutazione del capitale intellettuale e una sua corretta collocazione all'interno dell'informativa esterna d'impresa potrebbero fornire un utile contributo al conseguimento dell'obiettivo di promuovere e sostenere

l'innovazione nel contesto attuale, caratterizzato da un elevato livello di dinamismo ambientale.

Per comprendere l'importanza dello sviluppo di adeguate metodologie di stima del valore economico del capitale intellettuale occorre considerare almeno tre ordini di questioni.

Il primo riguarda i cambiamenti in atto nelle modalità con cui i processi di innovazione sono organizzati. Il *management* dell'innovazione fa un uso sempre più frequente di *joint venture* e di accordi collaborativi nei quali sono coinvolti, a vario titolo, soggetti con obiettivi e interessi differenti¹⁹¹. Uno dei requisiti fondamentali per realizzare con efficacia tali forme aggregative è costituito dall'individuazione di strumenti condivisi che consentano di valutare gli *intangible asset* in via preventiva, concomitante e susseguente rispetto al processo d'innovazione in grado di generarli.

Il secondo ordine di motivi che rende affidabili strumenti valutativi è rappresentato dall'accresciuto ruolo della finanza nel sostenere i progetti di ricerca.

È noto, infatti, che le imprese particolarmente sensibili all'innovazione devono fronteggiare elevati costi sia nella fase iniziale della ricerca, sia nelle fasi più avanzate dello sviluppo e della commercializzazione dei nuovi prodotti. Una stima accurata dei beni immateriali a disposizione dell'impresa costituisce, pertanto, un presupposto importante per attrarre risorse finanziarie, in particolare, per quegli innovatori sprovvisti di abbondante capitale da utilizzare durante tutto l'arco temporale in cui si sviluppa il processo innovativo.

In generale, si può osservare che l'esigenza di criteri di stima adeguati si rivela determinante quando sono coinvolti più soggetti finanziatori, specialmente nei casi in cui questi ultimi cambino durante il processo innovativo e, quando l'impresa non sia dotata di procedure consolidate per l'acquisizione di nuove risorse finanziarie.

Il terzo ordine di motivi riguarda, in via prevalente, le imprese ad elevata intensità cognitiva, costruite attorno alla *mission* di creare valore attraverso l'utilizzo del capitale intellettuale.

In tali situazioni, si sente il bisogno di sviluppare modelli valutativi in grado di quantificare i benefici attesi da tale risorsa che rappresenta la vera fonte di vantaggio competitivo per l'impresa. Siffatta esigenza è avvertita, non solo dalle *web company*,

¹⁹¹ ARORA A. - FOSFURI A. - GAMBARDELLA A., *Markets for technology: economics of innovation and corporate strategy*, Mit Press, Cambridge, 2001.

ma anche, con diverso grado di importanza, dalle altre imprese, che necessitano di strumenti razionali e affidabili per misurare la rilevanza delle risorse immateriali costruite internamente.

Quest'ultima argomentazione chiama in causa l'opportunità di valutare adeguatamente il capitale intellettuale, anche nell'ottica di trovare un'idonea collocazione per tale risorsa nell'ambito dell'informativa esterna d'impresa.

Secondo Iversen e Kaloudis¹⁹², l'individuazione di efficaci pratiche contabili volte all'inserimento in bilancio del capitale intellettuale può avere una molteplicità di effetti positivi, contribuendo a:

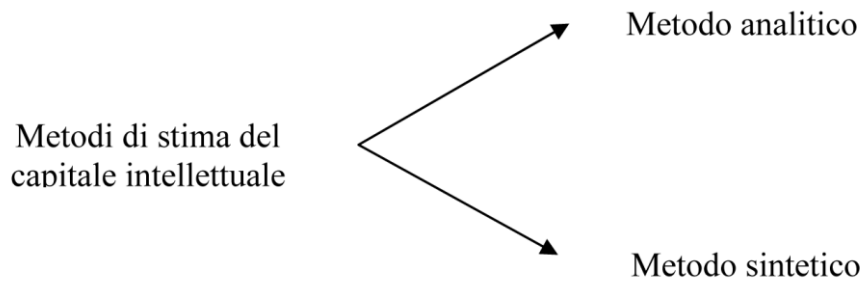
- Rendere le imprese più consapevoli del loro valore potenziale;
- Sensibilizzare altri attori economici circa i meccanismi che generano innovazione, in vista di una più realistica comprensione dei rischi e dei vantaggi derivanti da tale fonte di valore;
- Sviluppare, attraverso una maggiore trasparenza, la funzione dei mercati regolamentati, importanti nel sostenere l'innovazione nelle piccole e medie imprese;
- Facilitare l'accesso ad altri mercati, favorendo la diffusione di differenti strumenti di cooperazione con imprese straniere;
- Sviluppare forme nuove di analisi aventi ad oggetto il funzionamento dell'economia, che possono condurre, ad esempio, verso migliori strumenti di politica economica e di incentivo all'innovazione.

Alla luce di quanto esposto, l'attenzione si pone, in primo luogo, sull'obiettivo di indagare, in termini teorici e pratici, la relazione esistente tra valutazione del capitale intellettuale e processi di innovazione.

Tale obiettivo sarà perseguito mediante un'analisi delle principali criticità, emerse in dottrina e sottolineate dalla migliore prassi valutativa, legate alla stima del valore economico degli *intangible asset*.

I metodi di stima del capitale intellettuale possono essere distinti in due categorie:

¹⁹²BOSWORTH D. - WEBSTER E., *The management of intellectual property*, 2006.



Il metodo analitico determina il valore economico del capitale intellettuale come la somma delle componenti del capitale umano, capitale relazionale e capitale strutturale. In formule:

$$C.I. = C.U. + C.R. + C.S.$$

Laddove:

C.I. rappresenta il valore economico del capitale intellettuale;

C.U., C.R., C.S. costituiscono, rispettivamente, il valore economico del capitale umano, del capitale relazionale e del capitale strutturale.

Tale metodologia richiede una disamina preliminare delle tre citate componenti allo scopo di ridurre, per quanto possibile, i rischi di sovrapposizione ed intersezione insiti nell'applicazione della stessa.

Il metodo sintetico assimila il capitale intellettuale al concetto di avviamento, il quale, per concorde dottrina¹⁹³, può essere determinato come differenza tra il valore del capitale economico dell'azienda detentrica del capitale intellettuale oggetto di stima e del suo patrimonio netto rettificato.

In formule:

$$C.I. = W - K'$$

Laddove:

W è il valore del capitale economico¹⁹⁴ dell'impresa detentrica del capitale intellettuale;

K' costituisce il patrimonio netto rettificato dell'impresa.

¹⁹³ Si veda, per tutti, ONIDA P. *Economia d'azienda*, Utet, Torino, 1987.

¹⁹⁴ Sul concetto di capitale economico e sulle metodologie di valutazione, si confronti, nell'ampia dottrina nazionale, AMADUZZI A. *La teoria della valutazione dei complessi aziendali*, in *Rivista di Politica Economica*, 1954.

I metodi di analisi del capitale umano¹⁹⁵ possono avere natura qualitativa o quantitativa a seconda che si limitino a un esame particolareggiato delle variabili che influiscono sul valore di tale bene (metodi non monetari) o che siano finalizzati alla determinazione di una grandezza che ne rappresenti la stima (metodi monetari).

Tra i modelli qualitativi più importanti si colloca quello di Likert¹⁹⁶, il quale classifica le variabili relative all'organizzazione umana in tre grandi classi: le variabili casuali, che dipendono dalle decisioni prese dal *management* aziendale; le variabili intercorrenti, che permettono di conoscere le relazioni esistenti tra i dipendenti e i loro superiori nell'ottica del raggiungimento degli obiettivi aziendali; le variabili risultanti, che misurano i risultati raggiunti dall'organizzazione nel periodo amministrativo preso in esame. Queste ultime dipendono dalle variabili casuali e intercorrenti.

Le relazioni di interconnessione che legano le variabili casuali, intercorrenti e risultanti sono complesse, in quanto dipendenti da numerosi fattori. Esse permettono di valutare in maniera esplicita il capitale umano, facilitando la gestione del personale da parte dell'alta dirigenza mediante l'analisi qualitativa dei dipendenti e del *management*.

Dal momento che, per il tipo di analisi che si è prescelto, ciò che occorre è la quantificazione del capitale umano, particolare attenzione sarà dedicata alla descrizione delle principali metodologie di ordine quantitativo.

I metodi quantitativi possono essere suddivisi in quattro grandi classi: i metodi basati sul costo storico, sul costo opportunità, sul costo di sostituzione e quelli di ordine economico-reddituale.

I metodi basati sul costo storico si fondano sul principio della capitalizzazione dei costi di acquisizione e formazione del personale¹⁹⁷ e sollevano molte perplessità di carattere sia teorico che pratico, in quanto, da un lato, il costo è «un surrogato assai impreciso del valore delle risorse umane per l'azienda»¹⁹⁸; dall'altro, sono pochi i casi in cui sono disponibili dati storico-contabili che rappresentino i costi effettivamente sostenuti dalla impresa.

¹⁹⁵ Tra gli autori che hanno specificatamente approfondito i temi della valutazione delle risorse umane, si possono, in un'analisi non esaustiva, rammentare CASSANDRO P.E., *La componente personale dell'azienda e la sua valutazione*, in *Rivista dei Dottori Commercialisti*, 1971.

¹⁹⁶ LIKERT R. *The Human Organization: its Management and Value*, McGraw Hill, 1967.

¹⁹⁷ SANGELADJI A. *Human Resource Accounting: A Refined Measurement Model*, in *Management Accounting*, Dicembre, 1977.

¹⁹⁸ ZANDA G. - LACCHINI M., *La stima del valore del capitale umano ai fini della valutazione d'azienda*, in *Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale*, n.7-8, luglio-agosto, 1989.

Aggiungasi che, con tale metodo, la forza lavoro non viene più considerata contabilmente come un semplice costo di esercizio, ma come un impiego immobilizzato di fondi¹⁹⁹.

Tali costi costituiscono il c.d. «costo storico», legato alle transazioni intercorse tra l'impresa e i suoi dipendenti, che, a sua volta, deve essere capitalizzato ad un tasso di interesse pari al tasso di inflazione registrato nei vari periodi di riferimento.

Un'ulteriore obiezione mossa a questa metodologia è la considerazione che gli individui, a differenza dei beni, non sono di proprietà dell'azienda e possono, quindi, lasciarla in ogni momento²⁰⁰.

Sangeladji²⁰¹ ha messo in dubbio tale configurazione di costo, affermando che il costo storico, così come in precedenza identificato, rischia di sottostimare il valore degli individui a istruzione elevata immessi in azienda. Per tale nuovo personale, l'azienda sostiene costi contenuti di addestramento e formazione, ma, contemporaneamente, riconosce loro stipendi più elevati.

Non minori critiche sono state rivolte ai metodi basati sul costo opportunità²⁰², per i quali l'azienda è una sorta di «mercato interno ove le risorse umane sono allocate in base al sistema dei prezzi di trasferimento»²⁰³.

Il modello basato sul costo-opportunità di Hekimian e Jones ha come obiettivo la più economica allocazione delle risorse umane all'interno dell'impresa.

Basandosi sul presupposto che le risorse umane sono disponibili in misura limitata (risorse scarse) e suscettibili di usi alternativi, si ipotizza che le persone vengano contese tra i diversi centri di costo e vengano assegnate al centro in grado di pagare il prezzo più alto per assicurarsi l'impiego della risorsa.

¹⁹⁹ Tale scelta nasce dalla considerazione che i dipendenti permangono nell'azienda per più anni creando così beneficio per l'impresa attraverso la creazione di nuovi flussi di reddito nei diversi esercizi. I costi per l'assunzione si riferiscono alle spese sostenute per il personale a disposizione in attesa di essere introdotto nella gestione aziendale.

I costi per l'addestramento e la formazione, invece, sono relativi al miglioramento in termini di efficacia ed efficienza dell'impiego delle risorse umane.

²⁰⁰ MARSHALL A. *Principi di economia*, Utet, Torino, 1972.

²⁰¹ SANGELADJI M.A., *Human Resource Accounting: A Refined Measurement Model*, in *Management Accounting*, op. cit.

²⁰² HEKIMIAN J.S. - JONES C.H. *Put People on Your Balance Sheet*, in *Harvard Business Review*, Gennaio-Febbraio, 1967.

²⁰³ ZANDA G. - LACCHINI M. *La stima del valore del capitale umano ai fini della valutazione d'azienda*, op. cit.

Il prezzo di offerta rappresenta il cosiddetto costo-opportunità della risorsa e, allo stesso tempo, il valore dell'investimento nel *budget* del centro di costo. Il criterio utilizzato è il prezzo di mercato e l'impresa può essere intesa come un mercato interno dove le risorse umane sono allocate in base al sistema dei prezzi di trasferimento.

Tale modello, anche se teoricamente valido, risulta difficilmente praticabile, in quanto in rare realtà aziendali sono presenti *budget* autonomi per centri di costo e non sempre i dipendenti assumono la natura di risorsa scarsa, che confluisce verso il miglior offerente.

Il metodo più usato nella prassi corrente è senza dubbio quello basato sul costo di sostituzione²⁰⁴, per il quale «il capitale umano è stimato pari agli ipotetici costi che l'imprenditore dovrebbe sostenere nel caso dovesse sostituire tutti i suoi dipendenti»²⁰⁵.

Di fatto, tali costi sono inerenti alla ricerca e selezione del personale, all'addestramento, all'assunzione e inserimento nell'azienda. Nonostante la sua diffusione, anche questo metodo presenta aspetti discutibili legati soprattutto all'alto grado di soggettività delle stime. Tale metodologia non determina il valore dell'individuo in sé, bensì il valore della risorsa umana all'interno dell'azienda in cui opera.

Passando all'esame delle numerose tecniche economico-reddituali, occorre, anzitutto, osservare che esse, pur essendo molto diverse tra loro, sono tutte accumulate dal tentativo di stimare il valore attuale della quota di ricavi futuri che presumibilmente il fattore lavoro sarà in grado di generare, questa grandezza corrisponderebbe al valore delle risorse umane per l'azienda.

3.2 Vita utile ed ammortamento

Per contabilizzare correttamente una attività immateriale, è indispensabile determinare la durata della sua vita utile.

A riguardo, è possibile identificare due tipologie di attività immateriali:

- Attività immateriali a vita utile definita (*finite useful life*);
- Attività immateriali a vita utile indefinita (*indefinite useful life*).

La differenza sta nel fatto che, nella seconda ipotesi, sulla base di una analisi dei fattori rilevanti, non è possibile prevedere l'esercizio fino al quale l'attività è in grado di generare flussi finanziari netti in entrata per la azienda.

²⁰⁴ LIKERT R. *The Human Organization: Its Management and Value*, Mc Graw Hill, op.cit.

²⁰⁵ ZANDA G. - LACCHINI M., *La stima del valore del capitale umano ai fini della valutazione d'azienda*, op. cit.

Tuttavia, per stimare la vita utile di una attività immateriale, è necessario considerare diversi fattori, fra i quali:

- l'utilizzo atteso dell'attività da parte della azienda e se l'attività possa eventualmente essere gestita efficacemente da un altro gruppo dirigente dell'impresa;
- i cicli di vita produttiva tipici dell'attività e le informazioni pubbliche sulle vite utili di attività simili utilizzate in modo simile;
- l'obsolescenza tecnica, tecnologica, commerciale o di altro tipo;
- la stabilità del settore economico in cui l'attività opera e i cambiamenti di domanda nel mercato dei prodotti o servizi generati dall'attività;
- le azioni che si suppone che i concorrenti effettivi o potenziali effettueranno;
- il livello delle spese di mantenimento necessarie per ottenere benefici economici futuri attesi dall'attività e la capacità e l'intenzione dell'azienda di raggiungere tale livello;
- il periodo di controllo sull'attività e i limiti legali o simili all'utilizzo dell'attività, quali le scadenze dei relativi contratti di locazione;
- se la vita utile dell'attività dipenda dalla vita utile di altre attività dell'azienda.

Inoltre, è previsto che la vita utile di una attività immateriale derivante da diritti contrattuali o legali non possa mai superare la durata dei diritti stessi, a meno che essi non vengano rinnovati dall'azienda senza costi significativi.

Il principio stabilisce che le attività con vita utile definita possano, anzi debbano essere ammortizzate.

Tale processo di ammortamento deve iniziare nel momento in cui l'attività diventa disponibile per l'uso previsto dalla direzione aziendale e deve riflettere la durata della vita utile dell'attività: il valore ammortizzabile deve essere ripartito in base ad un criterio sistematico durante tutta la sua vita utile.

Il processo cessa, poi, alla data più recente tra la data in cui l'attività è classificata come posseduta per la vendita (IFRS 5: "*Attività non correnti possedute per la vendita e attività operative cessate*") e la data in cui l'attività è stata eliminata dal punto di vista contabile.

Con riguardo alla metodologia di ammortamento da adottare, essa deve riflettere l'andamento dei benefici economici futuri dell'attività, ossia la capacità dell'intangibile

di contribuire a generare un ritorno economico-finanziario all'azienda (ad esempio, in termini di unità prodotte).

Per contro, nel caso in cui tale andamento non sia determinabile, deve essere utilizzato l'ammortamento a quote costanti. Altri metodi possibili sono, poi, il metodo scalare decrescente ed il metodo per unità di prodotto. Il metodo di ammortamento è fortemente influenzato da vari elementi interni ed esterni all'azienda, per cui è necessario che ogni anno venga rivisto; nel caso in cui si verificassero modifiche rilevanti della durata della vita utile del bene, sarebbe necessario modificare il metodo di ammortamento e devono essere effettuate le relative rettifiche contabili, come previsto dallo IAS 8: *“Principi contabili, cambiamenti nelle stime contabili ed errori”*.

La quota di ammortamento deve essere rilevata annualmente a fine esercizio nel Conto Economico dell'azienda, a meno che i benefici economici futuri dell'attività vengano assorbiti nella produzione di altre attività e quindi la quota di costo derivante dall'ammortamento venga capitalizzata nel costo di esse (es. l'ammortamento delle attività immateriali utilizzate per lo svolgimento di un processo produttivo è incluso nel valore contabile delle rimanenze, come da IAS 2: *“Rimanenze”*).

Con riferimento al valore da ammortizzare, bisogna affermare che questo corrisponda alla differenza tra il costo storico dell'attività e il suo valore residuo.

Per le attività immateriali con vita utile definita, il valore residuo è pari a zero, a meno che:

- Vi sia un impegno formale da parte di terzi ad acquistare l'attività alla fine della sua vita utile; oppure
- Vi sia un mercato attivo dell'attività e:
 - Il valore residuo possa essere determinato facendo riferimento a tale mercato;
 - Sia probabile che tale mercato esisterà alla fine della vita utile dell'attività.

La stima del valore residuo si basa sull'importo recuperabile dalla dismissione, al prezzo in vigore alla data della stima per la vendita, di un'attività simile giunta alla fine della sua vita utile e che ha operato in condizioni simili a quelle in cui l'attività in oggetto sarà utilizzata. Anche questo valore, assieme al metodo di ammortamento, deve essere rivisto almeno una volta l'anno, in sede di chiusura dell'esercizio.

Al contrario delle attività con vita utile definita, quelle con vita utile indefinita non possono essere ammortizzate.

Il principio stabilisce, infatti, che attività come i marchi o l'avviamento debbano essere sottratte al procedimento di ammortamento e debbano assoggettate, piuttosto, al test della perdita del valore, il c.d. *impairment test*, al fine di individuare eventuali perdite di valore.

Tale test deve essere effettuato annualmente o, comunque, ogni qualvolta vi sia una indicazione che l'attività immateriale possa aver subito una riduzione del suo valore (in questo ultimo caso occorre effettuare l'*impairment test* anche alle attività immateriali a vita utile definita); alcuni indicatori di perdita di valore possono essere:

- indicatori interni: obsolescenza, danneggiamento o ristrutturazione in corso dell'attività, risultati contabili peggiori delle aspettative, ecc.;
- indicatori esterni: declino dei valori di mercato dell'attività, aumento dei tassi d'interesse, cambiamenti della tecnologia, dell'ambiente, della legislazione, ecc.

Il test consiste nel confronto tra il valore netto contabile dell'attività (costo storico al netto del fondo ammortamento e dell'eventuale fondo di svalutazione) ed il suo valore recuperabile; quest'ultimo consiste nell'importo maggiore fra:

- a) il prezzo netto di vendita dell'attività, consistente nel suo *fair value* al netto dei costi di vendita (es. spese legali, imposta di bollo e ogni altra spesa direttamente riferibile alla vendita dell'attività);
- b) il valore d'uso dell'attività, definito come il valore attuale dei flussi di cassa attesi nel futuro derivanti dall'utilizzo continuo dell'attività e dalla sua vendita finale.

Per determinare il valore d'uso, devono essere presi in considerazione i seguenti fattori:

- la stima dei flussi finanziari futuri che l'azienda prevede di ottenere dall'attività;
- il valore temporale del denaro, rappresentato dal tasso corrente di interesse privo di rischio di mercato;
- le aspettative in merito a possibili variazioni del valore o dei tempi dei flussi finanziari;
- l'incertezza implicita nell'attività;
- altri fattori, quali la mancanza di liquidità di coloro che partecipano al mercato, ecc.

I flussi finanziari futuri sono individuabili nei *cash inflows* (entrate derivanti dall'uso continuativo dell'attività), al netto dei *cash outflows* (uscite necessarie per ottenere i *cash inflows*) e al lordo dei *net cash flows* (flussi di cassa netti derivanti dalla vendita dell'attività). Tali flussi devono risultare dal confronto dei dati contenuti nei più recenti

documenti previsionali approvati dalla direzione azienda, devono riguardare un futuro massimo di cinque anni e non devono comprendere l'effetto di operazioni straordinarie, finanziamenti ed imposte.

Il tasso di attualizzazione può essere:

- il tasso di mercato, al lordo delle imposte, che consideri il tempo ed il rischio specifico per quell'attività;
- il tasso implicito applicato alle transazioni di beni simili;
- la media ponderata del costo del capitale di una azienda quotata che possiede un'attività simile;
- il costo medio del capitale dell'azienda stessa (è il più utilizzato);
- il tasso marginale applicato ai finanziamenti ricevuti, ecc.

Il valore d'uso di un'attività è più facile da determinare quando si tratta di attività che sono in grado di generare autonomamente flussi finanziari; nel caso in cui non lo siano, il valore d'uso va determinato con riferimento alla *Cash Generation Unit* (CGU), ossia "unità generatrice di flussi di cassa", definita come il più piccolo agglomerato di attività in grado di produrre flussi di cassa in maniera autonoma rispetto ad altre attività o gruppi di attività.

Lo scopo di questo test è quello di verificare che il valore contabile dell'attività immateriale (o della CGU) sia sempre minore o uguale al suo valore recuperabile, in modo da garantire che in bilancio non siano presenti intangibili sovrastimati rispetto al loro valore reale.

Nel caso in cui il valore netto contabile dell'attività risulti inferiore o uguale al valore recuperabile, non occorre fare niente; in caso contrario, è necessario operare una svalutazione del bene, da imputare a conto economico aziendale (amenò che, al solito, non si tratti di un ripristino di valore successivo ad una rivalutazione effettuata in precedenza: in tal caso si va ad operare una riduzione della riserva di valutazione precedentemente incrementata).

In questo modo, l'attività risulterà nello stato patrimoniale del bilancio non più al valore contabile, ma piuttosto al valore recuperabile.

Nel caso di *impairment test* effettuato su una CGU, se il valore contabile della stessa risulta superiore al valore recuperabile occorre effettuare una svalutazione da imputare *in primis* ad avviamento, se presente, fino a concorrenza del suo valore, e poi alle altre

attività della CGU in modo proporzionale (in tal caso, però, il valore dell'attività che viene svalutata non può essere ridotto al di sotto del maggior valore tra il suo *fair value*, il suo valore d'uso e zero).

3.3 Riduzione di valore delle attività immateriali

Lo IAS 36 prevede particolari disposizioni per la determinazione del *value in use* che stabiliscono dei limiti alle logiche e alle scelte adottabili dal soggetto incaricato ad effettuare la valutazione. Il paragrafo 30 elenca una serie di elementi che dovranno essere considerati nella stima del *value in use* di un *asset*²⁰⁶:

- a) *una stima dei flussi di cassa futuri che l'impresa prevede di ottenere dall'asset;*
- b) *aspettative di possibili variazioni nell'ammontare o nella tempistica dei flussi di cassa futuri;*
- c) *il valore temporale del denaro, rappresentato dall'attuale tasso di interesse risk-free di mercato;*
- d) *il prezzo per sopportare l'incertezza implicita nell'asset;*
- e) *altri fattori, come l'illiquidità, che i partecipanti al mercato rifletterebero nel valutare i flussi di cassa futuri che l'impresa prevede di ottenere dall'asset.*

Le possibili variazioni dei flussi di cassa futuri, il prezzo per sopportare l'incertezza e gli altri fattori che dovrebbero essere riflessi nei flussi di cassa futuri, possono essere incorporati come aggiustamenti dei flussi stessi o come aggiustamenti del tasso di attualizzazione scelto.

Pertanto, la stima del *value in use* di una CGU può essere essenzialmente scomposta in due fasi²⁰⁷:

- la stima dei flussi di cassa futuri in entrata ed in uscita generati dall'uso continuativo della CGU e dalla sua dismissione finale;
- la scelta di un tasso di attualizzazione appropriato per scontare tali flussi.

Vanno quindi esaminate le disposizioni dettate specificamente per ciascuna di queste fasi. Ognuna di esse dovrebbe essere osservata al fine della corretta implementazione dell'*impairment test* ai sensi dello IAS 36.

²⁰⁶ Si ricorda che le disposizioni dello IAS 36 in tema di *fair value less costs to sell* e *value in use*, trovano applicazione sia con riferimento alla singola attività considerata che alle *cash-generating units*.

²⁰⁷ IAS 36, par. 31.

I flussi di cassa attesi possono essere rappresentati da previsioni (*forecasts*), che esprimono i risultati più probabili previsti dal *management*, da proiezioni (*projections*), che esprimono le migliori previsioni effettuabili dal *management* sulla base di *assumptions* ipotetiche ma che non descrivono necessariamente lo scenario più probabile, ed eventualmente da un mix di previsioni e proiezioni²⁰⁸. Fatta questa premessa, per determinare i flussi deve essere disponibile un piano economico redatto dal *management* della società. Pertanto, la stima dei flussi finanziari futuri deve essere basata sui più recenti *budget* di periodo e su previsioni risultanti dai piani.

Poiché previsioni dettagliate ed attendibili non sono generalmente effettuabili per periodi superiori a cinque anni, per le previsioni, in condizioni normali, dovrebbe essere preso in considerazione un orizzonte temporale prospettico non superiore a cinque anni²⁰⁹. Il *management* può superare detto limite facendo uso di proiezioni dei flussi comunque basate su *budget* e previsioni e, se dimostrando la propria capacità fondata su esperienze passate può prevedere accuratamente flussi finanziari per un periodo superiore ai cinque anni.

Anzitutto, le *assumptions* su cui il *management* basa le proiezioni attuali devono essere ragionevoli. Inoltre, la capacità di previsione e di programmazione dovrà essere oggetto di analisi approfondita per mezzo di un esame delle cause delle differenze tra le proiezioni dei flussi finanziari passati ed i flussi finanziari attuali²¹⁰, ovvero quelli effettivamente generati. I risultati storici diventano quindi essenziali per una analisi degli scostamenti tra risultati attesi e realizzati, volti a verificare le cause di tali scostamenti e, conseguentemente, l'effettiva capacità di programmazione della direzione aziendale risultante dalle proiezioni del *budget* e dei piani pluriennali. Il *management* dovrà cioè assicurare che le ipotesi su cui si basano le attuali proiezioni siano coerenti con i risultati passati, considerando anche gli effetti di circostanze ed eventi intervenuti successivamente al momento in cui le relative proiezioni erano state formulate e considerate appropriate. Oltre a ciò, *budget*, piani e proiezioni dovranno essere giudicabili come affidabili e sostenibili. Qualora da un'analisi critica delle *assumptions* risultasse l'assenza di questi elementi, si renderebbe necessaria una revisione delle stesse.

²⁰⁸ OIV, *Impairment test dell'avviamento in contesti di crisi finanziaria e reale- Linee guida*, 2012.

²⁰⁹ IAS 36, par. 35.

²¹⁰ IAS 36, par. 34.

Si ricorda infatti che, per la stima del *value in use*, occorre che le proiezioni dei flussi finanziari siano fondate su “*assumptions ragionevoli e dimostrabili, che rappresentino la migliore stima effettuabile da parte del management sull’insieme delle condizioni economiche che interessano la rimanente vita utile dell’asset*”²¹¹. In qualunque caso, le proiezioni devono escludere eventuali flussi finanziari, sia in entrata che in uscita, che si presume possano derivare da future ristrutturazioni non risultanti dai piani pluriennali, e miglioramenti o interventi di ottimizzazione non ancora conclusi²¹². Per la loro derivazione, le proiezioni devono essere dedotte da *budget* e previsioni per gli anni ad essi successivi facendo uso di un tasso di crescita stabile o in diminuzione, a meno che un tasso crescente possa essere giustificato. Questo tasso di crescita non deve eccedere il tasso medio di crescita a medio-lungo termine del settore, del mercato degli *output* prodotti, o del Paese in cui l’azienda opera, salvo che un tasso superiore possa essere giustificato²¹³. In quest’ultimo caso, il tasso utilizzato deve essere coerente e supportato con informazioni oggettive riguardo il ciclo di vita del prodotto o del settore in cui l’azienda opera. Se ritenuto opportuno, il tasso di crescita può essere considerato anche pari a zero, o addirittura negativo²¹⁴.

Riguardo la composizione dei flussi di cassa futuri, il paragrafo 39 dello IAS 36 richiede che essi includano:

- a) *le proiezioni dei flussi finanziari in entrata derivanti da un uso continuativo dell’attività;*
- b) *le proiezioni dei flussi finanziari in uscita che necessariamente si devono verificare per la generazione di flussi finanziari in entrata derivanti dall’uso continuativo dell’attività (inclusi i flussi finanziari in uscita per rendere l’attività utilizzabile) e che possono essere direttamente attribuiti o allocati all’attività in base a criteri ragionevoli e coerenti;*
- c) *i flussi finanziari netti, qualora esistano, che saranno ricevuti (o pagati) per la dismissione dell’attività alla fine della sua vita utile.*

Lo *standard* sottolinea come i flussi di cassa debbano riflettere non solo le entrate, ma anche le uscite monetarie derivanti da un uso continuo dell’attività. In particolare, non

²¹¹ IAS 36, par. 33, lett. a).

²¹² IAS 36, par. 33.

²¹³ IAS 36, par. 33, lett. c).

²¹⁴ IAS 36, par. 36.

dovranno essere trascurati i flussi finanziari in uscita per la manutenzione ordinaria dell'asset e le spese generali future che possono essere ad esso direttamente attribuite o ripartite, secondo criteri ragionevoli e coerenti²¹⁵.

Come già diverse volte notato, i flussi di cassa futuri di una attività, e quindi anche di una CGU, devono essere stimati facendo riferimento alle sue condizioni correnti. Per un uso continuativo dell'attività, o della CGU, nelle sue condizioni correnti, la stima dei flussi di cassa in uscita non deve escludere quelli necessari a mantenere il livello dei benefici economici che ci si attende derivino dall'attività nella sue attuali condizioni. Il riferimento alle condizioni correnti implica che la CGU vada considerata nel suo stato e nella sua composizione attuale, a prescindere dai flussi ottenibili dalla CGU originariamente acquisita. Poiché una *cash-generating unit* consiste di attività con vite utili differenti, e tutte essenziali per il normale funzionamento dell'unità, la sostituzione delle attività con vita più breve deve essere interpretata come manutenzione ordinaria dell'unità²¹⁶. Non deve essere quindi trascurato il peso degli investimenti in capitale fisso nella stima dei flussi, soprattutto per la stima del *terminal value*. Inoltre, i flussi non possono riflettere i risultati potenzialmente conseguibili in seguito a ristrutturazioni future che non siano state già avviate dall'impresa, e possibili miglioramenti o ottimizzazioni delle *performance* dell'attività²¹⁷. In altre parole, per poter considerare i benefici ed i costi da sostenere per ottenerli, occorre che l'impresa sia già impegnata nel programma di ristrutturazione²¹⁸, che dovrà quindi risultare anche da *budget*, piani ed altri documenti programmatici. Nel caso degli investimenti migliorativi, l'impresa dovrà escludere i benefici economici ad essi associati nella stima dei flussi attesi, fino a quando tali investimenti saranno completati²¹⁹.

Ponendo particolare attenzione al tema delle ristrutturazioni, esso merita alcune riflessioni aggiuntive. Una ristrutturazione viene definita dal par. 36 come un "*programma pianificato e controllato dal management, che modifica in modo rilevante l'oggetto dell'attività intrapresa da un'impresa o il modo in cui l'attività è condotta*". Per stabilire quando una impresa sia effettivamente impegnata in una ristrutturazione si è rimandati alla lettura dello IAS 37 (*Provisions, Contingent Liabilities and Contingent*

²¹⁵ IAS 36, par. 41.

²¹⁶ IAS 36, par. 49

²¹⁷ IAS 36, par. 44.

²¹⁸ IAS 36, par. 46.

²¹⁹ IAS 36, par. 48.

Assets). Quest'ultimo è proprio l'aspetto che deve essere attenzionato in quanto è quello che rileva ai fini dell'applicazione dello IAS 36. In particolare, la questione potrebbe riguardare l'inclusione o meno dei flussi in entrata e in uscita derivanti da una riorganizzazione del complesso aziendale appena acquisito. La mancata inclusione potrebbe infatti determinare una immediata svalutazione dell'avviamento poiché non verrebbero prese in considerazione le potenzialità dell'impresa così come erano state invece considerate e ponderate dal compratore nella negoziazione del prezzo.

Questa circostanza non è tuttavia annoverata direttamente tra gli esempi che possono rientrare nella definizione di ristrutturazione, ma è possibilmente riconducibile al caso delle “*significant riorganizzazioni che hanno un effetto rilevante sulla natura e sugli indirizzi strategici dell'attività dell'impresa*”²²⁰. Tuttavia, ciò che rileva è l'impegno intrapreso nell'operazione di ristrutturazione, e, pertanto, sono richieste prove di tale impegno.

Le prove devono risultare essenzialmente da un programma formale dettagliato di ristrutturazione e dal fatto che in terze parti interessate sia sorta una valida aspettativa che l'impresa realizzerà la ristrutturazione. È opinione di chi scrive che entrambe le condizioni siano implicitamente soddisfatte nel caso in cui l'acquisizione sia portata a termine. Si potrebbe quindi ritenere appropriato includere nei piani i flussi potenziali derivanti da una riorganizzazione dell'attività appena acquisita, garantendo però il tempestivo avvio del piano di ristrutturazione. Questi valori dovrebbero comunque essere periodicamente riesaminati e verificati, ma non andrebbero pregiudizialmente esclusi dalla stima del *value in use*. Ciononostante, l'architettura dello IAS 37 farebbe sorgere in questo caso una obbligazione implicita di ristrutturazione che impone vengano rilevati degli accantonamenti per i costi della riorganizzazione. Pertanto, si deve ritenere che la condizione che permetterebbe di considerare fin dal primo *test* i flussi potenzialmente generabili in futuro dall'unità neo-acquisita, è il riconoscimento di idonei accantonamenti in conformità allo IAS 37. È proprio la registrazione di questi costi ciò che normalmente non avviene puntualmente al termine dell'acquisizione.

Per come descritta, la problematica è ben nota anche allo IASB. Sebbene il *Board* riconosca che in siffatta situazione il *value in use* della nuova unità acquisita possa risultare inferiore al prezzo pagato per l'unità stessa, nella misura in cui il prezzo

²²⁰ IAS 37, par. 70.

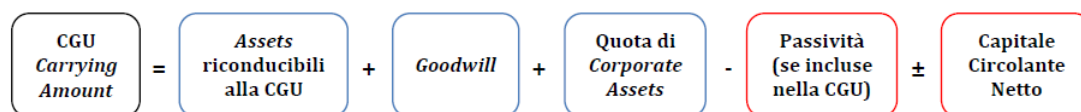
include dei benefici potenziali derivanti da una ristrutturazione nella quale l'impresa non è ancora impegnata, viene esclusa la possibilità di considerare aprioristicamente tali benefici ai fini della stima del *value in use*. Il problema andrebbe allora superato adottando il *fair value less costs to sell* come valore recuperabile. In tal modo, i benefici economici derivanti dalla ristrutturazione verrebbero comunque riflessi nel valore recuperabile, con una *impairment loss* che dovrebbe emergere solo in presenza di costi di dismissione rilevanti. Anche questa soluzione, nonostante suggerita, non soddisfa però pienamente lo *standard setter* in quanto non conforme alle motivazioni che sono alla base della definizione di valore recuperabile come il maggiore tra il *value in use* ed il *fair value less costs to sell*, che dovrebbero riflettere le decisioni economiche da adottare in caso di perdita di valore, ovvero permettere una valutazione sulla migliore scelta tra vendere o continuare ad utilizzare l'attività. A ciò si aggiunga che questa soluzione aggirerebbe il problema del riconoscimento dei costi ai sensi dello IAS 37. Per di più, riconoscere che il *fair value less cost to sell* permetterebbe di tener conto dei futuri benefici derivanti da una ristrutturazione non ancora avviata ma allo stesso tempo non consentire di tenere conto degli stessi benefici nella stima del *value in use* sembra una grave contraddizione.

In questa situazione il *Board* pecca forse di buon senso in quanto invece di modificare lo IAS 36 per consentire una generale inclusione dei benefici economici e dei costi per i quali una impresa non è ancora impegnata, sarebbe stato sufficiente introdurre delle condizioni specifiche da soddisfare in modo tale da consentire di tener conto di questi flussi nel solo caso di una unità neo-acquisita. Ciò sarebbe stato possibile mantenendo comunque la linea attuale che costringe ad ignorare la maggior parte dei piani del *management* per migliorare le *performance* di una CGU. La situazione diventa oltremodo paradossale se si considerano anche gli effetti della applicazione dello IAS 37. Diversamente da quanto avviene per gli altri *assets*, non è infatti possibile procedere ad una rivalutazione dell'avviamento e l'impresa, in questa particolare situazione, potrebbe trovarsi costretta a riconoscere immediatamente l'*impairment loss*, e, magari, nel periodo successivo, riconoscere anche le spese per la ristrutturazione, con entrambe le perdite che risulterebbero essenzialmente dallo stesso evento economico. Per concludere, allo stato attuale, nonostante le evidenti contraddizioni dello IAS 36, la regola generale da osservare dovrebbe essere quella che, quando l'impresa non è in

grado di riconoscere costi in conformità allo IAS 37, i flussi di cassa in questione andrebbero esclusi dalla stima del *value in use*²²¹.

Il momento ultimo della procedura di *impairment* è la verifica della presenza di una eventuale perdita per riduzione di valore, da ricercare nel confronto tra *carrying amount* e *recoverable amount* della CGU. Anche il valore contabile è oggetto di specifiche previsioni da parte dello IAS 36 che lo definisce come “il valore a cui un’attività è riconosciuta dopo la detrazione degli ammortamenti e delle perdite di valore precedentemente individuate”. Il valore contabile di una singola attività è quindi abbastanza semplice da determinare ma nel momento in cui deve essere preso in considerazione il valore contabile di una *cash-generating unit*, essendo una CGU un gruppo di attività con specifiche caratteristiche, determinare il suo valore contabile richiede che vengano presi in considerazione più fattori di quelli applicabili al singolo asset. Il processo da seguire è sintetizzato nella figura che segue.

Fig. 3 - Determinazione del valore contabile di una *cash-generating unit*



Anzitutto, principio ispiratore per la determinazione del *carrying amount* deve essere l'utilizzo di un criterio coerente con quello con cui è stato determinato il *recoverable amount* della *cash-generating unit* considerata, così come previsto dal paragrafo 75 dello IAS 36. Rientrano quindi in primo luogo nel calcolo le attività direttamente attribuibili alla CGU, ovvero quelle dalla cui combinazione vengono generati i flussi di cassa indipendenti utilizzati poi nella stima del *value in use*. Allo stesso modo occorrerà considerare il valore contabile dell'avviamento che risulta allocato alla CGU in parola. È ricompresa nel valore contabile della CGU anche una quota di *corporate assets*. Si tratta di gruppi di attività centralizzate che non si configurano come centri di profitto autonomi, ma piuttosto come centri di costo. Questi gruppi di attività non sono idonei

²²¹ Questa regola generale è contenuta indirettamente nello IAS 36 al par. 47 lett. b) che prevede che, nel caso in cui l'impresa possa essere considerata impegnata in un programma di ristrutturazione, i flussi di cassa futuri in uscita legati alla riorganizzazione debbano essere inclusi in un accantonamento per spese di ristrutturazione secondo quanto previsto dallo IAS 37.

ad essere considerati nel loro insieme quali CGU dal momento che non generano flussi finanziari indipendenti, seppur contribuiscono indirettamente alla generazione dei flussi finanziari in entrata della impresa. Essendo a servizio della intera impresa, tali gruppi dovranno essere ripartiti tra le CGU identificabili secondo un criterio ragionevole e coerente con quello adoperato per la identificazione delle CGU e delle loro componenti²²². Una quota di *corporate assets* deve pertanto essere ricondotta al valore contabile delle *cash-generating units* cui è stato allocato l'avviamento. Esempi di *corporate assets* indicati dal paragrafo 100 dello IAS 36 sono le sedi amministrative o le divisioni di un'impresa, centri di elaborazione dati informatici, centri di ricerca e sviluppo, e casi simili.

3.4 Cessazioni e dismissioni

La stima del valore dell'azienda che versa in stato di crisi assume un ruolo centrale, sia che si voglia cedere l'azienda, risanarla ovvero liquidarla.

Durante una valutazione d'azienda, è necessario comprendere fino in fondo il contesto valutativo che si raggiunge tramite una accurata base documentale, la quale comprende una analisi strategica, che va dalla situazione macroeconomica a quella del settore, attraverso i dati storici e le previsioni dei possibili scenari futuri²²³.

Si individuano, a proposito dei dati storici e della correlazione tra crisi e relative conseguenze della stessa, i tre seguenti contesti valutativi²²⁴:

- 1) Azienda in tensione finanziaria. L'azienda si trova in una situazione di potenziale insolvenza, ovvero ha difficoltà ad adempiere alle proprie obbligazioni. In questa circostanza si collocano anche le aziende in sovra indebitamento, ovvero in una *“situazione di perdurante squilibrio tra le obbligazioni assunte e il patrimonio prontamente liquidabile per farvi fronte, che determina la rilevante difficoltà ad adempiere le proprie obbligazioni, ovvero la definitiva incapacità di adempiere regolarmente”*, come recita l'articolo 6, comma 2 lettera a) della Legge 3/2012. Il professionista, deve innanzi tutto vagliare le cause che hanno originato la tensione finanziaria e le azioni correttive poste in essere dall'azienda, come la

²²² Un criterio utilizzabile nella ripartizione di tali attività potrebbe quello di attribuire alle singole CGU quote proporzionali ai flussi finanziari in entrata generati dalle CGU stesse.

²²³ “Linee guida per la valutazione delle aziende in crisi”, a cura del CNDCEC e SIDREA, 2016.

²²⁴ *Ivi*.

ricapitalizzazione, finanziamenti dei soci, avendo una particolare attenzione rivolta ai costi, tempi e altre variabili per riportare l'azienda in bonis.

- 2) Azienda in disequilibrio economico e in crisi reversibile. Quando l'azienda si trova in una situazione in cui i flussi di cassa prospettici non riescono a fronteggiare l'adempimento delle obbligazioni pianificate, e queste si trasformano in uno stato non transitorio e diventa inattuabile il ricorso al credito, l'azienda viene collocata in questa seconda categoria che tuttavia non corrisponde alla definizione di insolvenza dettata dall'articolo 5 l.f.. Questo contesto valutativo si differenzia dagli altri in quanto, pur essendo plausibile lo scenario della continuazione dell'attività aziendale, l'elemento che distingue la stima può essere rinvenuto in una discontinuità tra i valori economici- finanziari attuali e quelli che l'impresa si attende che otterrà dopo il superamento del disequilibrio economico. Il professionista deve avere presente che le migliori metodologie valutative, in questa categoria, sono quelle basate sui flussi e in particolar modo su quelli finanziari. I flussi attesi dovrebbero essere stimati separatamente per ogni anno, poiché il ricorso a valori medi rischia di condurre a risultati insignificanti.
- 3) Azienda in disequilibrio economico e in crisi irreversibile. In questo caso la azienda non è in grado di assicurare la copertura dei fabbisogni finanziari, la redditività è pregiudicata ed è difficile intravedere una possibilità di ristabilire l'equilibrio finanziario.

Va inoltre considerato che in questo caso risultano inesistenti le condizioni affinché si possano garantire la continuità dell'operatività quotidiana, quindi risulta vano il tentativo di valutare l'azienda nel suo insieme, piuttosto deve essere considerata in senso atomistico ovvero quello liquidatorio.

Non vi sono in quest'ottica possibilità di riportare i flussi di cassa in positivo e quindi il prorogare l'attività genererebbe soltanto costi. Il professionista in questo caso deve determinare il valore dei singoli beni da cedere.

Sono necessarie, al fine di valutare la azienda, uninsieme di attività connesse, che possono variare a seconda della presenza o meno di un piano di risanamento, la cui prospettiva deve essere correlata a seconda dello stato di crisi in cui versa l'azienda.

Il processo valutativo si divide in due parti²²⁵:

²²⁵ “Linee guida per la valutazione delle aziende in crisi”, a cura del CNDCEC e SIDREA, 2016.

a) L'analisi preliminare. Partendo dall'individuazione del contesto valutativo dove si vanno ad analizzare gli assetti aziendali da un punto di vista strategico-gestionale ed economico-finanziario, avendo come obiettivo quello di individuare le cause della crisi.

b) Il procedimento valutativo. Prevede la scelta del modello di valutazione²²⁶.

Innanzitutto è necessario verificare l'attendibilità delle informazioni. Il professionista deve evitare di utilizzare dati inesatti che possono distorcere la stima ed essere inattendibile. In caso di inattendibilità, il professionista deve riconoscere la presenza di un limite che impedisce lo svolgimento dell'incarico affidatogli. Se non risulta possibile integrare ovvero rendere affidabile le informazioni si deve procedere con la rinuncia dell'incarico.

È necessario puntualizzare che l'esperto dovrà limitarsi ad una generale e complessiva valutazione, non effettuare un'attività di revisione o di attestazione della veridicità²²⁷.

La maggior difficoltà che incontra il professionista durante la propria attività valutativa di una azienda in crisi, sta nel fatto che esso si basa su dati previsionali che, quanto più l'operazione di risanamento è marcata, presentano delle intermittenze con i dati consuntivi.

Vediamo adesso le azioni correttive da applicare ad i singoli metodi valutativi, in modo da poterli impiegare anche in una situazione di crisi aziendale²²⁸.

Innanzitutto va detto che nel caso di cessione di un'azienda all'interno di una procedura concorsuale, l'esperto, deve evitare di comunicare una stima che possa raffigurare un patrimonio che poi potrebbe rivelarsi inesistente; non solo, ma deve evitare di non prendere in considerazione una eventuale ripresa, poiché si esprimerebbe un valore disponibile per i creditori sociali più basso di quello effettivo.

Come riporta il CNDCEC e SIDREA nelle "linee guida per la valutazione delle aziende in crisi", non vi è la possibilità a priori di individuare un metodo migliore degli altri, poiché esso varia a seconda della specifica situazione di crisi.

Tuttavia è possibile estromettere il metodo dei multipli di mercato, perché l'oggetto della valutazione è una azienda in crisi e quindi non è comparabile con altre aziende sul

²²⁶ *Ivi.*

²²⁷ "Linee guida per la valutazione delle aziende in crisi", a cura del CNDCEC e SIDREA, 2016.

²²⁸ BANA M., *Metodi per la valutazione delle aziende in crisi*, in *Contabilità e bilancio*, Il Sole 24 Ore, 2017.

mercato, inoltre vi è l'assenza di un effettivo mercato di imprese in crisi che impedisce di adottare il criterio delle transazioni comparabili.

L'individuazione del metodo, è subordinata dalla possibilità di avere a disposizione delle informazioni per la concreta implementazione²²⁹.

Ad esempio, se viene scelto il metodo patrimoniale, questo implica che ci sia la possibilità di definire il valore di mercato dei beni, invece per il metodo basato sui flussi ci deve essere una ragionevole sicurezza sulla possibilità di prevedere i risultati futuri dell'azienda.

Ponendo particolare attenzione sul metodo patrimoniale, affermiamo che in presenza della crisi, questo criterio è utilizzato per definire il valore dei beni aziendali, quale raffronto per le ipotesi di vendita atomistica degli asset o di continuazione aziendale²³⁰.

Questo metodo, nella maggior parte dei casi, viene preso come riferimento per le soluzioni liquidatorie, come nel caso di aziende in crisi irreversibile, dove non ha senso una valutazione dell'intero complesso aziendale in una ottica unitaria, piuttosto si ha una stima atomistica dei singoli beni²³¹.

Più precisamente, l'aspetto di maggior rilievo valutativo è l'abbandono del going concern e dei criteri di funzionamento, che vengono sostituiti. In questo caso, la liquidazione comporta la conversione in liquidità degli elementi attivi del patrimonio aziendale e l'estinzione delle passività²³².

Si deve procedere ad esempio ad:

- stralcio delle capitalizzazioni di costi che sono prive dei requisiti di identificabilità e separabilità;
- Il write-off dell'avviamento acquisito a titolo oneroso;
- La cessazione degli ammortamenti;
- La soppressione dei risconti attivi per i costi non recuperabili.

Se viene utilizzato nella prospettiva di continuità aziendale²³³, il professionista deve meditare su una possibile rideterminazione dei valori correnti dei beni da situazioni di sottoutilizzo, dove il valore del bene potrebbe essere al di sotto del costo di sostituzione.

²²⁹*Ibidem.*

²³⁰*Ibidem.*

²³¹LIBERATORE G. - AMADUZZI A. - COMUZZI E. - FERRARO O. *La valutazione delle aziende in crisi*, Giuffrè, Milano, op.cit.

²³²*Ibidem.*

²³³BANA M., *Metodi per la valutazione delle aziende in crisi*, op. cit.

Un'attività immateriale deve essere eliminata dal punto di vista contabile quando:

- viene dismessa;
- il suo utilizzo non genererà più benefici economici futuri.

La dismissione dell'attività può avvenire in vari modi, come ad esempio la vendita, la cessione in leasing, la donazione, ecc.

Per determinare il momento della dismissione occorre applicare i criteri stabiliti dallo IAS 18: “*Ricavi*” per la rilevazione dei ricavi derivanti dalla vendita dei beni.

Il valore del corrispettivo ricevuto deve essere inizialmente valutato al *fair value*, oppure, nel caso in cui il pagamento sia differito, deve essere valutato all'equivalente del prezzo per contanti, e la differenza (costituita dagli interessi impliciti) deve essere imputata a conto economico.

L'eventuale minusvalenza o plusvalenza che deriva dall'operazione di cessione è calcolata confrontando il valore contabile dell'attività con il valore del corrispettivo ottenuto con la vendita; tale importo deve essere imputato a conto economico nel momento in cui l'attività viene eliminata contabilmente.

Infine, il principio precisa che se un'attività immateriale cessa di essere utilizzata non deve cessare il relativo processo di ammortamento, a meno che tale attività non sia rilevata come posseduta per la vendita (vedi IFRS 5: “*Attività non correnti possedute per la vendita e attività operative cessate*”) o a meno che non sia stata già totalmente ammortizzata.

3.5 Il processo di reengineering nella crisi d'impresa

Dopo aver analizzato i processi di declino delle imprese e le tecniche di valutazione delle attività immateriali, è doveroso focalizzarsi maggiormente sugli interventi correttivi e sulle strategie di ristrutturazione che consentono all'impresa di uscire dal periodo di crisi e ritornare ad una situazione stabile di creazione del valore.

In un contesto come quello attuale, le imprese in crisi possono agire, più o meno contemporaneamente, su più fronti: possono effettuare drastiche scelte di gestione tipica; possono compiere scelte di natura finanziaria, in particolare la rinegoziazione dell'indebitamento oneroso, senza escludere nuovi apporti di capitale; possono porre in liquidazione singoli elementi del patrimonio specie se non connessi alla gestione caratteristica; possono attuare un “piano di risanamento” dell'azienda una volta

verificati i presupposti per il rilancio dell'attività aziendale; infine possono procedere a una cessione parziale o totale dell'azienda²³⁴.

La scelta imprenditoriale deve cadere sull'alternativa che presenti il minore onere in termini di differenza tra il valore dell'impresa in crisi e il valore successivo a ogni singola scelta²³⁵. Il processo di risanamento deve portare alla definizione della migliore ristrutturazione possibile una volta ristabilite le condizioni di economicità dell'impresa. È importante, innanzitutto, precisare come alcuni autori differenzino il concetto di risanamento aziendale da quello di *turnaround*. Quest'ultimo è riferito agli interventi che vengono realizzati durante la fase di declino, ma prima che si manifesti la crisi oppure una volta ristabilite le condizioni base di economicità. Il processo di risanamento ha, invece, luogo in seguito alla proclamazione della crisi e si caratterizza, in genere, “dalla presenza di sintomi di emergenza e dalla richiesta di sacrificio a tutti i soggetti coinvolti”²³⁶.

Tuttavia, negli studi letterari esaminati, altri autori ritengono invece che il concetto di *turnaround* sia molto ampio e comprenda anche quello di risanamento dell'impresa in crisi. In particolare, sulla base di queste concezioni, si evidenzia l'esistenza del *turnaround* da declino e del *turnaround* da crisi.

In entrambe le ipotesi è necessario riuscire a percepire tempestivamente il sorgere del fenomeno di crisi, in quanto nel caso in cui esso si sviluppi in maniera vertiginosa, risulta praticamente impossibile sovvertire le sorti dell'impresa, e qualsiasi intervento correttivo programmato si risolve in un nulla di fatto, peggiorando le condizioni economico-finanziarie dell'azienda.

La gestione di una situazione di crisi è caratterizzata, infatti, dall'incapacità dell'impresa di creare valore attraverso la gestione operativa e ha come punto fondamentale la comprensione della sua reversibilità o irreversibilità²³⁷.

Se, l'impresa si trova in una crisi reversibile, una volta completata la fase del risanamento, si pone in atto una ristrutturazione del debito, che determina un cambiamento di rotta (*turnaround*) finalizzato al recupero delle normali condizioni di operatività ed efficienza. In caso contrario, ovvero se l'impresa si ritrova in una crisi

²³⁴CAPIZZI V., *Crisi d'impresa e ristrutturazione del debito: procedure, attori, best practice*, 2014.

²³⁵PROSPERI S., *Il governo economico della crisi aziendale*, 2003.

²³⁶MAZZOLENI A. – GIACOSA E., *Il progetto di risanamento dell'impresa in crisi: la recente esperienza italiana*, 2011.

²³⁷CAPIZZI V., *op. ult. cit.*

irreversibile, l'unica soluzione è la liquidazione dell'impresa, per effetto dell'alienazione di tutti i suoi beni ed il soddisfacimento dei debitori.

Nell'ipotesi di riorganizzazione aziendale, si programmano interventi di risanamento dell'equilibrio operativo ed economico dell'impresa, mediante il coinvolgimento ed il sacrificio di alcuni *stakeholder* e delle risorse umane.

Le diverse problematiche che riguardo gli interventi di *reengineering*, devono essere affrontati diversamente a seconda della fase del ciclo di vita nella quale si trova l'impresa. Infatti, nel caso in cui l'impresa sia in fase di start-up, risulta più facile risucire ad intervenire attraverso la riorganizzazione dei processi rispetto alla maturità, in quanto le attività svolte non rappresentano routine standardizzate che irrigidiscono la struttura aziendale e la predisposizione al cambiamento per il personale interno. Anzi, nel caso in cui l'impresa sia già ben avviata ed operi da tempo sul mercato, risulta praticamene impossibile riuscire a riorganizzare in modo adeguato ed efficace il complesso dei processi operativi e strategici.

In generale, la letteratura aziendale ritiene necessario che venga individuato il piano industriale, in quanto solo la sua completa definizione permetterà di prendere successivamente in considerazione il piano finanziario²³⁸.

Il miglioramento della redditività aziendale si ricollega pertanto, al raggiungimento e al mantenimento del vantaggio competitivo. Quest'ultimo, però, non è dovuto soltanto ad un livello dei costi basso rispetto alla media del settore oppure ad un'elevata qualità del prodotto venduto, bensì bisogna considerare anche l'effetto che la sinergia tra le attività interne organizzate in processi produce sui risultati ottenuti. Per cui, l'impresa deve sostanzialmente ripensare anche alla modalità con cui è organizzata, sviluppando dei veri e propri programmi di *business process reengineering* (Bpr), cioè di ridefinizione dei processi aziendali.

Dopo aver stabilito la strategia da attuare e curato nei minimi dettagli la programmazione degli interventi di riorganizzazione, si passa successivamente all'analisi economica attraverso l'elaborazione di un piano finanziario.

L'attività di risanamento si basa, infatti, su uno stile di gestione cosiddetto di *cash culture*. Durante la fase di gestione della crisi, infatti, ciò che determina il successo o meno dell'intervento è la capacità di individuare, gestire e risolvere situazioni che

²³⁸ ZATTONI A., *Assetti proprietari e corporate governance*, 2006.

implicano un esborso di liquidità, per cui bisogna intervenire in ogni fase del ciclo di creazione del cash flow generato dall'impresa, indipendentemente dall'area aziendale di pertinenza.

In un primo momento, si procede analizzando la situazione finanziaria a breve termine e pianificando i flussi di cassa; tuttavia insieme alle attività di diagnosi preliminare devono essere attuate azioni dirette a stabilizzare la gestione della crisi²³⁹. Successivamente, per verificare la sostenibilità del piano di riorganizzazione, è necessario redigere un *business plan* pluriennale, che presuppone: la strategia individuata per uscire dalla situazione di crisi; gli effetti del cambiamento organizzativo previsto dal piano di riorganizzazione; una certa flessibilità per permettere di realizzare delle analisi di sensitività e per introdurre le modifiche al piano di riorganizzazione²⁴⁰.

La definizione del piano di riorganizzazione serve a quantificare i tre elementi chiave da cui dipende la decisione di risanare l'impresa, vale a dire il tempo, le risorse e il rischio. Sostanzialmente, il business plan relativo al processo di reengineering deve contenere le ipotesi di riposizionamento strategico e la verifica della fattibilità economico-finanziaria, attraverso l'analisi del profilo quantitativo e temporale del fabbisogno di risorse e l'esposizione del processo di creazione del cash flow operativo utilizzato per il rimborso del debito. A questi elementi di fondo si collegano lo spazio e i vincoli per la ridefinizione delle condizioni contrattuali del debito in essere e le esigenze di nuova finanza²⁴¹. Infine, procedendo a ristabilizzare l'impresa sotto il profilo finanziario, occorre non trascurare le dinamiche interne e la comunicazione della decisione di riassetto agli stakeholders. Infatti, è necessario sviluppare un vero e proprio programma di pubblicizzazione, finalizzato a chiarire gli effetti del cambiamento al personale, ma anche a coloro i quali hanno rapporti diretti con l'impresa come le banche e i creditori, cercando di ristabilire un clima di fiducia con tali soggetti, che hanno sopportato onerosamente il processo di risanamento precedente. È importante affermare dunque, che le strategie per conseguire questo risultato sono numerose e sono diverse a seconda della specifica realtà aziendale²⁴².

²³⁹CARDASCIA D., *Crisi d'impresa e interventi di turnaround*, in *Amministrazione & finanza*, 2005.

²⁴⁰MAZZA A., *Private equity: come funzionano i fondi di turnaround*, in *Il Giornale della Banca e della Finanza*, 2008.

²⁴¹CANDELO E., *Le strategie di ristrutturazione*, 2005.

²⁴²GARZELLA S., *Il sistema d'azienda e la valorizzazione delle potenzialità inesprese. Una visione strategica per il risanamento*, cit.

3.6. Il ruolo degli asset d'impresa nella crisi

La crisi economico-finanziaria ha generato un forte rallentamento dell'economia, con gravi ripercussioni sulle imprese così da provocare una rapida diminuzione delle aspettative di crescita, del commercio e degli investimenti.

Inoltre, le conseguenze negative della crisi hanno contagiato anche gli investimenti sulla proprietà intellettuale, abbreviando l'orizzonte temporale di qualsiasi attività, tanto da far ritenere che le attività immateriali, quali know how e opere d'ingegno, rappresentasse più un'onere eccessivo di breve periodo, che un'opportunità di profitto a lungo termine.

In realtà, l'effetto dovrebbe essere diametralmente opposto: il capitale intellettuale dovrebbe essere utilizzato per il superamento dei periodi di crisi, e non essere dismesso oppure inutilizzato per ragioni di natura economica. Ma, per comprendere tale ragionamento, è necessario capire il concetto di innovazione.

A fronte di un abuso del termine a livello politico ed istituzionale, si avverte in generale una sensazione di non piena comprensione del suo significato. Secondo l'OECD (Organization for Economic Cooperation & Development): "L'innovazione può essere considerata come la trasformazione di un'idea in un prodotto vendibile o in un processo operativo, siano essi nuovi o migliorati, sia nell'industria sia nel commercio, o anche in un nuovo approccio di un servizio sociale"²⁴³.

L'innovazione, dunque, è un processo che nasce dalla presenza di un bisogno latente di un nuovo prodotto o servizio, inteso come una nuova opportunità di mercato, e sfocia nello sviluppo, produzione e commercializzazione della innovazione stessa.

L'innovazione non si identifica necessariamente in una nuova scoperta tecnologica, e pensare ciò sarebbe piuttosto riduttivo. Infatti, l'innovazione può consistere anche in un nuovo modo di svolgere un'attività, un nuovo modo di pensare e comunicare, oppure un nuovo modo di organizzare l'intero complesso aziendale. Se si adotta una visione allargata dell'innovazione, un ruolo fondamentale all'interno di essa è assunto dai beni immateriali: marchi, brevetti e design che consentono la conversione dei processi innovativi in posizioni di vantaggio competitivo per l'impresa.

Pertanto, se la creatività e l'innovazione rappresentano lo strumento ideale per superare la crisi, risulta evidente che individuare e tutelare adeguatamente il proprio capitale

²⁴³ Organization for Economic Cooperation & Development, *Manuale di Oslo*, 2005.

intangibile costituisce l'input per la creazione di valore ed il ritorno alla redditività originaria, basata sugli asset immateriali.

Nell'attuale situazione economica, le aziende tentano di ridurre l'ammontare dei costi attraverso processi di riorganizzazione delle attività ottenendo così un'ottimizzazione delle risorse interne e una valorizzazione del capitale intellettuale. Ciò oltre a favorire la competitività dell'azienda, consente anche l'accesso al credito alle migliori condizioni di mercato.

Secondo il Protocollo d'intesa sulla valutazione economica dei brevetti, la valorizzazione dei beni immateriali deve essere visto come un "meccanismo in grado di sostenere un circolo virtuoso tra innovazione e finanziamenti pubblici e privati e di creare in maniera efficiente una catena del valore che lega idee, sviluppi applicativi, brevetti, condizioni ambientali tale da promuovere un avanzamento del Paese utile anche per attrarre gli investimenti dall'estero".

Anche se le norme italiane che disciplinano la proprietà intellettuale esistono e recepiscono le direttive Ue in materia, la tematica della tutela delle attività immateriali è ancora oggi oggetto di discussione, in quanto sussiste una scarsa percezione del reale valore dei beni intellettuali per l'impresa.

Molte imprese italiane non tentano di proteggere le proprie innovazioni tecnologiche, in quanto non coprendo il valore e la redditività che può essere ottenuta tramite il loro impiego nell'attività aziendale. Ancora oggi, le imprese italiane sono prive della capacità di individuare la proprietà intellettuale e di utilizzarla come strumento funzionale al proprio business, per l'ottenimento di finanziamenti da terzi soggetti, oppure per concedere licenze, cedere l'intero complesso aziendale o un suo ramo.

Accade spesso che gli imprenditori italiani, soprattutto di dimensioni minori, pur possedendo diversi tipi di diritti di proprietà intellettuale, non ne sono consapevoli e così non sono in grado né di proteggerli giuridicamente né di farli fruttare economicamente. Infatti, è opportuno precisare, che, attraverso una corretta identificazione del proprio patrimonio immateriale, l'impresa riesce a rilanciare il proprio core business, tramite l'ottenimento di risorse finanziarie per supportare il lancio di nuovi prodotti, oppure mediante la concessione in licenza d'uso a terzi. Nonostante l'incapacità imprenditoriale di cogliere le opportunità fornite dagli asset intangibili, l'Italia è un Paese potenzialmente ricco di beni immateriali grazie alla

capacità creativa e innovativa della sua popolazione, tanto da attrarre numerosi investitori stranieri i quali, nonostante le difficoltà legate alla burocrazia e alla lentezza dell'apparato amministrativo-giudiziario, continuano a guardare con interesse al nostro paese e sono disponibili sia a finanziare le attività tramite la fornitura di capitale di prestito e di rischio, sia a realizzare joint-ventures con imprese nazionali.

È evidente a questo punto che non si tratta solo di costruire una politica della proprietà intellettuale a livello istituzionale ma di lavorare molto di più anche sulla cultura delle imprese.

Un ulteriore problema riguardo ai diritti di proprietà intellettuale è rappresentato dall'onerosità dei processi di riconoscimento dei brevetti e delle licenze, in quanto oltre ad essere molto lunghi, comportano il sostenimento di costi elevati che, con l'insorgere della crisi, spingono le imprese a riprodurre le tecnologie altrui, piuttosto che investire nell'innovazione. Per cui, il vantaggio di chi crea una nuova tecnologia o un nuovo prodotto, consiste proprio nella protezione concessa dalla legge, in quanto in assenza di essa, non ci sarebbe alcun incentivo ad innovare, ma le imprese si limiterebbero a copiare dalle altre.

Tuttavia le nuove idee sono, almeno in partenza, un patrimonio della collettività, e proprio per questo i diritti di proprietà intellettuale hanno una durata più limitata della proprietà fisica. Con questa formula si è cercato di bilanciare la tutela dei diritti di proprietà intellettuale e l'accessibilità di tutti alle nuove conoscenze.

La vera essenza dei diritti di proprietà intellettuale è quindi un bilanciamento fra istanze diverse, anche dal punto di vista economico, in quanto i beni immateriali sono considerati pietra miliare dello sviluppo.

3.7 Il caso Polaroid: un'invenzione che divenne innovazione

3.7.1 Un pò di storia dell'icona mondiale della fotografia

Il caso Polaroid, rappresenta una delle più belle storie del mondo dell'innovazione legata alla fotografia istantanea. La creazione della fotografia istantanea nasce da un episodio che ebbe come protagonista Edwin Herbert Land, imprenditore e scienziato americano, e sua figlia Jennifer quando, durante una passeggiata sulle spiagge di Santa Fe, i due si erano divertiti a scattare fotografie. La curiosità e l'impazienza di non riuscire a rivedere subito, scossero i pensieri dell'imprenditore Land al punto tale da

suscitare in lui un'idea geniale. Tuttavia, però, dettaglio assolutamente non trascurabile è che l'imprenditore Land faceva già parte della società Polaroid, il cui *core business* era incentrato sulla produzione di pellicole fotografiche ed occhiali da sole “polarizzati”, ossia dotati di un dispositivo ad infrarossi che consente di vedere al buio. Dal momento in cui nel corso della sua carriera, Land conosceva bene come effettuare l'alterazione di pellicole fotografiche, in poco tempo, conseguì l'idea di un processo fotografico che sfruttando la pressione del negativo sul positivo, riusciva a sprigionare un foglio reagente in poco più di un minuto. Era il 1944 quando, ponendo la sua innovazione al servizio della fotografia, fondò nel suo garage la Polaroid Corporation²⁴⁴, realizzando così la prima macchina fotografica in grado di fornire istantaneamente una stampa degli scatti più importanti che hanno segnato la storia. Le caratteristiche di questa macchina fotografica istantanea riuscirono ben presto ad attirare il popolo dei consumatori: il celebre logo arcobaleno, parte della storia della cultura Pop, e la cornicetta bianca dell'istantanea rappresentano ancora oggi il tratto distintivo divenuto elemento stilistico.

Così, la Polaroid, sin da subito fu intesa quale innovazione travolgente; il lancio sul mercato partì da Boston, poco prima di Natale nel 1948 e in breve tempo riuscì a conquistare l'intero mercato mondiale. La caratteristica che riuscì a generare un'alta competitività nel mercato fu senza dubbi la velocità del procedimento con cui si potevano ottenere le immagini: sviluppare la pellicola in meno di un minuto, la qualità materica tipica dell'istantanea, l'unicità della copia fotografica dovuta all'assenza di negativo, le peculiarità legate agli accesi cromatismi, furono considerate la conquista fondamentale al fine dello sviluppo sul mercato.

La Polaroid, riuscì così a soddisfare una grande necessità grazie alla possibilità di visualizzare ed ottenere nel minor tempo possibile le fotografie in qualità di oggetti concreti e materiali, diventando così azienda *best practices* del ventesimo secolo per innovazione e creatività.

²⁴⁴ L'atto di fondazione avvenne in un primo momento a Cambridge, in Massachusetts; solo successivamente si spostò a Minnetonka, nel quartier generale Polaroid, da cui poi prende il nome questa grande invenzione.

3.7.2 Il processo di declino e crisi della Polaroid

Dalla metà degli anni novanta, anche se l'impatto economico finanziario non è abbastanza drastico come in altre fattispecie, l'azienda deve fare i conti con il progresso tecnologico e l'introduzione di un nuovo modo di vivere la fotografia: la digitalizzazione.

Infatti, la possibilità di acquisire un'immagine a video tramite uno strumento semplice e lineare, dopo aver scattato una foto e poterla conservare immediatamente in modo sicuro senza bisogno di uno scanner, costituisce per i consumatori del tempo un optional sensazionale, in quanto evita gli smarrimenti oppure quegli eventi casuali tramite i quali è poi impossibile utilizzare la foto cartacea.

Da quel momento in poi, il rendimento economico finanziario dell'impresa comincia a calare nel tempo, fino ad arrivare alla fine degli anni '90, dove i vertici manageriali cominciano ad accorgersi della situazione negativa e, in assenza di capitali a supporto di nuovi investimenti, tentano di risalire la china attraverso alcune strategie di rimedio.

Infatti, nell'anno 2000, il management cerca di invertire il trend economico negativo attraverso una serie di concessioni di licenza d'uso del marchio, per far sì che la produzione del bene non venisse interrotta a causa dell'incapacità sia del management di stare al passo con i tempi, sia della stessa struttura finanziaria dell'impresa di supportare economicamente nuovi processi d'investimento.

Emerge chiaramente, a mio avviso, sia, la sostanziale incapacità dei vertici di una delle imprese più importanti nel panorama internazionale di riuscire a prevedere una situazione di difficoltà per decadimento del prodotto a causa di innovazioni tecnologiche, sia il parziale immobilismo del management di fronte a situazioni di difficoltà, che seppur inizialmente non troppo veementi per la struttura finanziaria dell'impresa, a lungo andare possono provocare il dissesto anche di colossi come Polaroid.

Difatti, come ampiamente accennato nel capitolo teorico precedente, il tamponamento delle emorragie provocate dalla crisi non costituisce un rimedio duraturo che ripristina le normali condizioni di operatività. Per questo motivo, l'azienda, non essendo capace di reagire in modo adeguato alle crescenti difficoltà, comincia a precipitare verso l'oblio. Un esempio di ciò, è la cessazione, nel 2004, dell'approvvigionamento delle sostanze necessarie alla produzione delle macchinette fotografiche istantanee, in quanto

ormai i manager sono rassegnati al fatto che l'avvento della tecnologia abbia segnato la loro completa disfatta.

Chiaramente, il calo costante della fornitura del materiale necessario al processo produttivo rappresenta l'input fisiologico della caduta subita dal livello di produzione nel corso del tempo, fino ad arrivare alla completa cessazione, che avvenne pochi anni più tardi.

Per cui, secondo la scrivente, la crisi della Polaroid è stata accentuata sicuramente dalle scelte errate del management, che, invece di ricercare fonti finanziarie per lo sviluppo di nuove idee di prodotto o servizio di supporto alle macchinette, hanno solamente atteso la loro fine, tagliando drasticamente le catene di fornitura e i rapporti di lavoro.

Un ulteriore elemento che influisce sull'amplificazione della crisi Polaroid, è l'avvento dei Social Network e degli smartphone, tramite i quali è possibile condividere i propri momenti di vita con le persone, pubblicando foto o video direttamente dal cellulare. In realtà, l'elemento che influisce di più sulla crisi non è quello puramente tecnologico ed innovativo, ma quello psicologico e sociale, in quanto i consumatori cominciano ad avvertire un bisogno incontrollato di scattare foto e caricarle immediatamente su internet per condividerle agli altri, piuttosto che conservarle su un supporto stampato.

Una conseguenza di quanto detto, oltre che dell'eccessivo costo delle pellicole rispetto alle fotografie, è costituito dal calo drammatico della vendita delle macchine fotografiche istantanee nel 2008, che spinse i vertici aziendali alla conclusione di dover interrompere la produzione, assistendo così al triste decesso di uno strumento tanto amato ma ormai obsoleto.

Quindi, Polaroid, creatrice della foto istantanea, dopo che per lungo tempo ha rappresentato l'icona dell'industria dell'immagine era sull'orlo del fallimento, e fu costretta così a piegarsi dinanzi ad un triste destino dove l'invenzione veniva completamente annientata dalle nuove attività di ricerca tecnologia e sviluppo.

A parere di chi scrive, la tutela di un marchio di così grande importanza e la preservazione di elementi immateriali che hanno determinato il successo dell'impresa nel passato, è una prerogativa che va ben oltre le questioni commerciali e puramente economico finanziarie, in quanto, nella maggior parte dei casi, sono proprio i suddetti elementi che prevalgono per le decisioni di concessione del credito da parte degli operatori finanziarie.

3.7.3 Dall' "Impossible Project" al ritorno sul mercato

In base a quanto espresso nel precedente paragrafo, le congiunture negative esterne e l'incapacità del management di gestire la crisi hanno messo in ginocchio quello che fino a metà anni '90 era il leader nel settore della produzione di pellicole e macchine fotografiche; l'impresa sembrava praticamente spacciata, senza possibilità di salvezza da una crisi che era riuscita ad erodere ogni profitto raggiunto in passato, eppure la storia seguente della Polaroid ha veramente dell'incredibile.

Siamo nel 2008 quando Florian Kaps (imprenditore austriaco appassionato di fotografia analogica), in seguito alla chiusura dell'ultima fabbrica ad Enschede, in Olanda, ed appassionato di fotografia, convince il responsabile dell'area produttiva della polaroid: tale Andrè Bosman (manager della polaroid) a concedere una seconda chance al marchio rilevando l'ultimo stabilimento ancora in funzione.

Occorre riferire che i due imprenditori trovarono un'ulteriore motivazione nella citazione di Edwin Land del 1987, che rafforzò le loro tesi e gli diede la grinta giusta per lo sviluppo dell'idea imprenditoriale: "Non intraprendere un progetto a meno che non sia palesemente importante e quasi impossibile"²⁴⁵.

L'avvio del percorso di nascita e sviluppo della nuova *business idea* coincide con la costituzione di una nuova società nell'ottobre del 2008, denominata "The Impossible Project", che era composta inizialmente da una decina di ex impiegati della Polaroid, i quali possedevano il *know-how* indispensabile ai fini della buona riuscita del progetto.

Bosman e Kaps si rendono conto che l'idea vincente è quella di creare una *start-up* per tentare di salvare le pellicole Polaroid, e così sfruttano le loro competenze distintive per supportare la loro iniziativa. Infatti, Bosman si occupa di costituire un gruppo di tecnici capaci di assemblare la pellicola, mentre Kaps pone in essere una raccolta fondi basata sulla ricerca di *venture capitalist* per l'ottenimento di risorse necessarie a finanziare l'acquisto di nuovi macchinari.

Per cui, inizialmente, secondo la strategia di Kaps e Bosman, bisognava creare una nuova impresa (*newco*) separata giuridicamente ed operativamente dalla Polaroid, che, attraverso l'ottenimento di alcuni vecchi impianti e con l'ausilio prezioso di alcuni ex-

²⁴⁵ WRIGHT M., *The Impossible Project: Bringing back Polaroid* in *Wired*, 4 novembre 2009.
<http://www.wired.co.uk/magazine/archive/2009/12/features/the-impossible-project-revivinginstant-photography>.

dipendenti, avrebbe continuato la produzione di pellicole compatibili con vecchie macchine fotografiche istantanee.

L'obiettivo primario consiste nel fornire supporto a chi aveva comprato macchine fotografiche nel tempo con l'opportunità di concedere la possibilità di utilizzarle ancora, evitando che la macchinetta scomparisse totalmente dal mercato. Per questo motivo, nel 2010, viene avviata la produzione di nuove pellicole, per poi ampliare il portafoglio prodotti con l'introduzione di nuove macchine fotografiche istantanee rinnovate nella tecnologia e nel design e al passo di una cultura ormai rigenerata appieno.

Dopo un periodo iniziale di scetticismo, dove il mercato non sembrava credere nella possibilità di affermazione dell'iniziativa, l'azienda olandese, sostenitrice dell'Impossible Project, comincia a riscuotere un parziale successo, in quanto coloro che usavano in passato le vecchie macchinette, riscoprirono il piacere di poter scattare una foto e riuscire ad avere immediatamente una copia cartacea. Nei mesi successivi, le vendite subiscono un incremento tanto che, nel 2010, le entrate complessive dell'azienda toccano i quattro milioni di dollari e il profitto raggiunge i duecentosettantamila dollari. Nell'anno seguente, le previsioni formulate da Marwan Saba (Chief Financial Officer della società), vedono le entrate triplicate e i profitti quadruplicati²⁴⁶, mostrando chiaramente l'abilità della nuova azienda di ottenere grandi profitti in un settore che ormai la Polaroid aveva abbandonato, poiché essendo una *small size company* i suoi costi fissi sono più ridotti. La Polaroid invece, dopo il calo delle vendite, denota un aumento dei costi di produzione per ogni singola unità non potendo più beneficiare dei vantaggi legati alle economie di scala.

A questo punto, emerge la brillante capacità imprenditoriale di Kaps e Bosman, che decidono di delineare una strategia di sviluppo dell'impresa, sfruttando l'onda d'urto creata dalla rinascita delle macchinette fotografiche istantanee e cercando di utilizzare a proprio vantaggio la difficoltà della Polaroid.

Infatti, tramite la modifica della denominazione sociale in Polaroid Originals e l'acquisizione del capitale di maggioranza della Polaroid Corporation, i due manager cercano di utilizzare l'attrattiva e il valore distintivo del marchio, per garantire il successo di due linee di prodotto distinte: la prima dedicata alla produzione di

²⁴⁶ WINTER C., Finding a Place for Polaroid in the Digital Age in Businessweek, 10 febbraio 2011. <http://www.businessweek.com/stories/2011-02-10/finding-a-place-for-polaroid-in-the-digital-agebusinessweekbusiness-news-stock-market-and-financial-advice>.

fotocamere istantanee moderne, l'altra dedicata a riproporre versioni rivisitate di pellicole adattabili a macchinette fotografiche vintage della casa americana.

Per cui, lo sviluppo di questa strategia competitiva permette alla Polaroid Originals di ottenere il raggiungimento di due obiettivi distinti: la presenza di una nuova società che reinventa la pellicola per appagare i nostalgici e l'introduzione nel mercato di prodotti innovativi che fondono i vantaggi della fotografia analogica e quella digitale, costituendo in tal modo un nuovo mercato.

Il successo di tale iniziativa, quindi, coincide con lo sviluppo di un nuovo modello di business basato su accordi e licenze d'uso siglati con tutte le società che continuano ad amare la tecnologia e la polaroid. Per cui, l'impresa resta in vita grazie ai suoi punti di forza, si reinventa, si rigenera e si rinnova appieno, mostrando una capacità di difendere e tutelare i propri asset immateriali, cosa che aveva tralasciato in passato, all'alba della crisi. Infatti, il marchio Polaroid è tutt'altro che estinto, tanto che la società decide di affiancare alla vendita di macchinette fotografiche, la concessione in licenza d'uso ottenendo proventi di supporto all'attività principale e migliorare così la redditività operativa, raggiungendo livelli di performance inimmaginabili fino a tre anni addietro.

CONCLUSIONI

Sebbene esistano diverse ragioni che determinano le crisi che le aziende si trovano ad affrontare nel corso della loro esistenza, in questo lavoro abbiamo visto che, da un lato, è necessario comprenderne le cause per non incorrervi nel futuro, ma risulta maggiormente importante riavviare il processo destinato a sviluppare un equilibrio economico a valere nel tempo.

Ecco che il risanamento si ricollega alla continuità aziendale che deve ritrovare le sue condizioni di equilibrio economico e finanziario.

Come abbiamo visto, le aziende possono ricorrere a numerosi strumenti per la risoluzione delle crisi, messi a disposizione dalla normativa vigente in materia, che si affianca ad un processo di revisione profonda della strategia e della riorganizzazione aziendale.

Tuttavia, dato l'attuale contesto culturale italiano, è necessaria un'ampia opera di sensibilizzazione alla scoperta del reale valore del capitale intellettuale e della sua utilità nei periodi di crisi per le imprese.

In realtà, sarebbe opportuno, emulare ciò che avviene nell'ambito dei distretti industriali come a Cambridge o alla Silicon valley, dove l'accentramento delle capacità imprenditoriali ed innovative e la presenza di numerosi istituti finanziari volti a supportare la creazione di nuove imprese tecnologiche, fa sì che l'introduzione di nuova tecnologia e lo sviluppo di nuove competenze sia all'ordine del giorno.

Nonostante la creazione d'impresa sia un'ambito diverso dalla gestione della crisi, è anche vero che l'innovazione prodotta dalle imprese è un patrimonio di proprietà del contesto nel quale essa si sviluppa, e pertanto può essere goduto anche dalle imprese del posto, che si trovano in difficoltà.

Successivamente, a mio parere, occorre comprendere in modo corretto, come utilizzare il capitale intellettuale creato o rinnovato, come asset cruciale e strategico per sviluppare processi di riorganizzazione, in modo tale anche da costruire le modalità di svolgimento dell'attività sugli asset immateriali e poterli sfruttare al meglio, sia per raggiungere profitti elevati, ma soprattutto per riuscire ad eliminare le cause che hanno condotto l'impresa alla crisi.

A supporto di quanto affermato dalla scrivente, il caso Polaroid fornisce elementi utili per avere un riscontro positivo sull'utilizzo del capitale intellettuale come strumento per

combattere la crisi d'impresa. Infatti, il binomio realizzato tra la conoscenza di mercato di Kaps con quella tecnologica di Bosman e la capacità di utilizzare in modo adeguato il marchio Polaroid costituiscono fattori chiave del processo di risanamento aziendale, inesistente nella prima fase di declino, quando erano state operate delle scelte inadeguate rispetto alla tipologia di crisi che si stava affermando.

Pertanto, alla fine di questo percorso analitico, si può affermare, a mio parere, che le soluzioni alla crisi d'impresa molte volte sono a portata di vista del management, in quanto è proprio sugli asset immateriali che bisogna focalizzare l'attenzione per intraprendere un adeguato processo di riorganizzazione aziendale idoneo a rilanciare l'impresa sul mercato.

BIBLIOGRAFIA

- AA. VV., *Diritto fallimentare*, Giuffrè Editore, 2008
- AIROLDI G. – BRUNETTI G. – CODA V., *Corso di economia aziendale*, Il Mulino, Bologna, 2005
- ALLEGRI M. – MARTINI P., *Bilancio civilistico e imponibile fiscale – principi contabili nazionali e internazionali*, 4° edizione, ed. Esselibri, Napoli, 2005
- ALTMAN E.L., *Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate Bankruptcy*, in *Journal of Finance*, 1968
- AMADUZZI A., *Il sistema dell'impresa nelle condizioni prospettive del suo equilibrio*, 1956
- AMADUZZI A., *La teoria della valutazione dei complessi aziendali*, in *Rivista di Politica Economica*, 1954
- AMBROSINI S., *Elementi di diritto dell'impresa*, Utet, Torino, 2010
- ARORA A. - FOSFURI A. - GAMBARDELLA A., *Markets for technology: economics of innovation and corporate strategy*, Mit Press, Cambridge, 2001
- AULETTA V. G., *Alienazione dell'azienda e divieto di concorrenza*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1956
- AUTIERI P., *Diritto ed economia: l'analisi economica del diritto e della proprietà intellettuale*, in *Economia aziendale*, n. 4/2005
- AUTIERI P., *Diritto industriale: proprietà intellettuale e concorrenza*, Giappichelli, Torino, 2012
- BANA M., *Metodi per la valutazione delle aziende in crisi*, in *Contabilità e bilancio*, Il Sole 24 Ore, 2017
- BESTA F., *La ragioneria*, 1922
- BIBEAULT D., *Corporate Turnaround. How managers turn losers into winners*, New York, Mc Graw- Hill, 1982
- BIANCONE P.P., *Le attività immateriali, l'avviamento e l'impairment nei Bilanci*, Giuffrè Editore, 2006
- BOSWORTH D. - WEBSTER E., *The management of intellectual property*, 2006
- BROCKINGTON R., *Accounting for intangible assets: a new perspective on the true and fair view*, Addison-Wesley, 1996

BRUGGER G., *La valutazione dei beni legati al marketing e alla tecnologia*, in Finanza, marketing e Produzione, n. 1, 1989

BUGAMELLI M. – CRISTADORO R. – ZEVI G., *La crisi internazionale e il sistema produttivo italiano*, in Questioni di Economia e Finanza, n.58, 2003

BUSACCA B., *Le risorse aziendali customer-based*, Economia & Management 5/1994

CANDELO E., *Le strategie di turnaround*, 2005

CAPIZZI V., *Crisi d'impresa e ristrutturazione del debito: procedure, attori, best practice*, 2014

CAPRIO L., *Gli strumenti per la gestione delle crisi finanziarie in Italia: un'analisi economica*, 1997

CARDASCIA D., *Crisi d'impresa e interventi di turnaround*, in Amministrazione & finanza, 2005

CARLI A., *Accordi di ristrutturazione dei debiti ed impresa in crisi*, in Contratto e impresa, 2009

CASSANDRO P.E., *La componente personale dell'azienda e la sua valutazione*, in Rivista dei Dottori Commercialisti, 1971

CAVALIERI M. – FERRARIS FRANCESCHI R., *Economia aziendale – volume I*, Giappichelli, Torino, 2000

CAVALLINI E.-PAOLONE G., *Il deterioramento del sistema delle condizioni d'equilibrio dell'azienda*, 1992

DANOVI A., *Crisi d'impresa e risanamento finanziario nel sistema italiano*, 2003

DANOVI A.- QUAGLI A., *Gestione delle crisi aziendale e dei processi di risanamento: previsione e diagnosi, terapie, casi aziendali*, 2008

DE MARTINI A., *Il patrimonio del debitore nelle procedure concorsuali*, 1956

DE TULLIO E., *La ricchezza intangibile*, Rai- Eri, Roma, 2011

DI STEFANO G., *Il sistema delle comunicazioni economico-finanziarie nella realtà aziendale moderna*, Giuffrè Editore, Milano, 1990

FACCINCANI L., *La valorizzazione della proprietà intellettuale d'impresa nel corporate lending*, Giuffrè Editore, Milano, 2009

FEDERICO G. – VIVALDI F., *La riforma del concordato e della revocatoria fallimentare*, 2005

FELLEGGARA A. M., *I valori delle immobilizzazioni immateriali nelle sintesi d'esercizio*, Giuffrè Editore, Milano, 1995

FORESTIERI G., *Corporate e investment banking*, 2007

GAETANO A., *Considerazioni critiche in tema di crisi finanziaria, ristrutturazione dei debiti e informativa di bilancio*, in *Financial Reporting*, n. 2/2009

GARZELLA S., *Il sistema d'azienda e la valorizzazione delle "potenzialità inesprese" una "visione" strategica per il risanamento*, 2005

GHIDINI G., *I diritti di proprietà industriale nel fallimento*, in *Riv. Dir. Ind.*, 1974

GHIDINI G., *Profili evolutivi del diritto industriale, Proprietà intellettuale e concorrenza*, Milano, 2001

GOZZI, *La definizione e la valutazione delle strategie aziendali*, Etas libri, Milano, 1991

GRANDI A. – SOBRERO M., *Innovazione tecnologica e gestione di impresa: la gestione strategica dell'innovazione*, Il Mulino, Bologna, 2005

GUATRI L., *Crisi e risanamento delle imprese*, 1989

GUATRI L., *Il differenziale fantasma: i beni immateriali nella determinazione del reddito*, in *Finanza, Marketing e Produzione*, 1989

GUATRI L. - BINI. M., *Valutazione delle aziende*, Il sole 24 ore, Università Bocconi Editore, La Repubblica, 2005

GUATRI L. - BINI M., *Impairment 2 – Gli intangibili specifici*, Università Bocconi, Milano, 2003

GUATRI L. - BINI. M., *Nuovo trattato sulla valutazione delle aziende*, Egea, Milano, 2007

GUATRI L., *Turnaround: declino, crisi e ritorno al valore*, Egea, Milano, 1995

HEKIMIAN J.S. - JONES C.H., *Put People on Your Balance Sheet*, in *Harvard Business Review*, Gennaio-Febbraio, 1967

IANNIELLO B., *Il nuovo diritto fallimentare: guida alla riforma delle procedure concorsuali*, 2006

JORIO A., *Il nuovo commentario alla legge fallimentare*, 2006

LIBERATORE G., *Le risorse immateriali nella comunicazione integrata. Riflessioni per uno schema di analisi economico-aziendale*, Cedam, Padova, 1996

LIBERATORE G. - AMADUZZI A. - COMUZZI E. - FERRARO O., *La valutazione delle aziende in crisi*, Giuffrè, Milano, 2014

LIKERT R., *The Human Organization: Its Management and Value*, Mc Graw Hill, 1967

MARABINI F., *L'abuso di posizione dominante nella giurisprudenza comunitaria*, Giappichelli editore, Torino, 2004

MARINIELLO L. F., *Crisi e insolvenza d'impresa: la prospettiva aziendalistica*, in *Rivista Italiana di ragioneria e di economia aziendale*, Settembre-Ottobre, 2006

MARSHALL A., *Principi di economia*, trad. it., Utet, Torino, 1972

MARTINEZ C., *Valutation and exploitation of Intellectual Property*, 2006

MATACENA A., *Introduzione allo studio del bilancio d'esercizio*, 1979

MAZZA A., *Private equity: come funzionano i fondi di turnaround*, in *Il Giornale della Banca e della Finanza*, 2008

MAZZOLENI A. – GIACOSA E., *Il progetto di risanamento dell'impresa in crisi: la recente esperienza italiana*, 2011

MONDAINI D. – MANZONI P. – LAZZARI M., *Come uscire da una situazione avanzata di crisi finanziaria: i nuovi strumenti per le imprese*, in *Amministrazione & Finanza*, n. 7/2009

MURÈ C.G., *La crisi dei mutui "subprime" e la congiuntura internazionale*, in *Rivista bancaria*, n. 5, 2009

MUNARI F. - ORIANI R., *The Economic Valuation of Patents, Methods and Applications*, Edward Elgar, Cheltenham, UK, Northampton, MA, USA, 2011

NAPPO F., *Economia aziendale e nuovi modelli di gestione della proprietà intellettuale*, Edizioni Scientifiche Italiane, Napoli, 2012

NIERI L., *Il ruolo delle banche nelle crisi d'impresa: esperienza di Regno Unito, Stati Uniti, Germania, Giappone*, in *Banca, impresa, società*, 1996

NOVA M., *La rappresentazione dei costi di pubblicità nel bilancio d'esercizio*, in *Rivista dei Dottori Commercialisti*, 1997, n. 4

ONIDA P., *Economia d'azienda*, Utet, Torino, 1987

PARIS A., *I beni immateriali nel bilancio d'esercizio*, Giappichelli, Torino, 1996

PIVATO S., *Elementi di economia e gestione dell'impresa*, 1999

- POZZA L., *Le risorse immateriali. Profili di rilievo nelle determinazioni quantitative d'azienda*, Egea, Milano, 1999
- POZZA L., *Risorse immateriali e bilancio d'esercizio: criteri di rilevazione e categorie logiche*, in *Rivista Italiana di Ragioneria ed Economia Aziendale*, n. 1 e 2, 2000
- PROSPERI S., *Il governo economico della crisi aziendale*, 2003
- PROVASOLI A., *Il "Quadro fedele" ai sensi della legge 72/1983 e le valutazioni di bilancio*, in *Rivista dei Dottori Commercialisti*, 1984
- QUAGLI A., *Introduzione allo studio della conoscenza in economia aziendale*, Giuffrè, Milano, 1995
- RENOLDI A., *La valutazione dei beni immateriali. Metodi e soluzioni*, Egea, Milano, 1992
- RIVOLTA F., *Problemi attuali del diritto industriale*, in *Riv. Dir. Ind.*, 1977
- SANGELADJI A., *Human Resource Accounting: A Refined Measurement Model*, in *Management Accounting*, Dicembre, 1977
- SCHENDEL D., PATTON G., *Corporate stagnation and turnaround*, in *Journal of Economics and Business*, 1976
- SCIARELLI S., *La crisi d'impresa: il percorso di risanamento nelle piccole e medie imprese*, 1995
- SICA M., *Beni immateriali e costi capitalizzati nell'economia e nei bilanci delle aziende*, Mondadori, Milano, 1983
- SICOLI G., *Intangible assets*, Franco Angeli, Milano, 2007
- SIROTTI GAUDENZI A., *Manuale pratico dei marchi e dei brevetti*, Maggioli Editore, Rimini, 2005
- SIROTTI GAUDENZI A., *Proprietà intellettuale e diritto della concorrenza*, Utet, Torino, 2010
- SPOLIDORO M. S., *Fallimento e diritti di proprietà intellettuale*, in *Riv. Dir. Ind.*, 2002
- SUPERTI FURGA F., *Reddito e capitale nel bilancio d'esercizio*, Giuffrè, Milano, 1987
- TEDESCHI-TOSCHI A., *Crisi d'impresa tra sistema e management*, 1993
- TISCINI R., *Economia nella crisi d'impresa*, Egea, 2014
- UBERTAZZI L. C., *La proprietà intellettuale*, Utet, Torino, 2011

- VALLINI C., “*Strumenti giuridici e aziendalistici per l’individuazione e la prevenzione delle crisi d’impresa*”, in *Il giornale dei Dottori Commercialisti*, n. 10/2005
- VANZETTI A. – DI CATALDO V., *Manuale di diritto industriale*, Giuffrè Editore, Milano, 2009
- VASCO E., *La valutazione dei beni intellettuali nelle Pmi. Le problematiche del trasferimento dei brevetti, dei marchi e delle tecnologie*, IPSOA, 2004
- WILSON R.M.S., *Accounting for marketing assets*, 1986
- WINTER C., *Finding a Place for Polaroid in the Digital Age*, in *Businessweek*, 2011
- WRIGHT M., *The Impossible Project: Bringing back Polaroid*, in *Wired*, 2009
- ZANDA G. - LACCHINI M., *La stima del valore del capitale umano ai fini della valutazione d’azienda*, in *Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale*, n.7-8, luglio-agosto, 1989
- ZAPPA G., *Il reddito d’impresa*, 2009
- ZAPPA G., *Il reddito d’impresa. Scritture doppie, conti e bilanci di aziende commerciali*, Giuffrè, Milano, 1950
- ZATTONI A., *Assetti proprietari e corporate governance*, 2006.

SITOGRAFIA

CNDEC e ASSONIME, Linee guida per il finanziamento delle imprese in crisi, 2015
CNDCEC e SIDREA, Linee guida per la valutazione delle aziende in crisi, 2016
OIV, Impairment test dell'avviamento in contesti di crisi finanziaria e reale, Linee guida, 2012
OIV, Principi italiani di valutazione. Bozza per la pubblica consultazione, 2015
Osservatorio sui bilanci Cerved Group, 2014
www.commercialisti.it
www.ilsole24ore.com
www.fondazioneoic.eu
www.revisorionline.it