

LEASING DAY

IL 20 GIUGNO SI TERRÀ A MILANO IL SECONDO LEASING DAY, ORGANIZZATO DA MF CONFERENCE

# Leasing dei marchi, l'ultima novità

Il tema sarà analizzato in una tavola rotonda nel corso del convegno su «Lo stato dell'arte e la nuova frontiera della locazione finanziaria. Opportunità e rischi». Cresce l'importanza del lease-back

DI MARCO COLACICCO

L'avvento dei principi contabili internazionali ha, una volta di più, aiutato a identificare l'importanza degli asset intangibili, primi tra tutti i marchi, vale a dire un patrimonio immateriale di cui l'Italia è ricca.

Nello stesso tempo, grazie anche a una precisa presa di posizione da parte dell'amministrazione finanziaria, ha progressivamente preso piede da poco più di un anno anche il leasing dei marchi, operazione a lungo tempo problematica dal punto di vista fiscale e giuridico, per una serie di criticità e dubbi interpretativi che ne ostacolavano la concreta operatività. Tre sono i principali aspetti che un serio approccio all'operazione deve tenere in adeguata considerazione: la reale forza e valore del marchio, le opportunità (nel duplice scenario dell'acquisizione del marchio e del lease-back) e le criticità fiscali.

**TUTTO SULLE CRITICITÀ FISCALI**

quisizione in leasing del marchio diventa un intelligente strumento per beneficiare da un lato di un significativo beneficio fiscale (forse l'unico oggi residuo nella strutturazione delle operazioni di acquisizione) e, contemporaneamente, per completare il package del finanziamento con uno strumento

a medio termine, spesso meno oneroso della provvista tradizionale (la società di leasing, essendo proprietaria del bene, può permettersi di applicare spread più contenuti). Si tratta di una nuova frontiera, destinata a vedere un crescente ruolo delle società di leasing nelle operazioni di M&A.

Ma il leasing del marchio può rappresentare nel medesimo tempo un'intelligente forma di valorizzazione del patrimonio intangibile di un'impresa, attraverso l'operazione di lease-

back. In questo caso lo strumento è ideale per tutte quelle imprese dotate di adeguati flussi di cassa e ca-

finanziare il debito, ridistribuire risorse ai soci o da utilizzare per acquisizioni), al ridotto costo della provvista e al profilo di rientro di medio-lungo termine

presentato dalla plusvalenza che spesso si manifesterebbe in caso di cessione del marchio, considerato che spesso questo asset è poco valorizzato (o non lo è affatto) nei bilanci delle aziende.

Questa criticità segna in maniera determinante la possibilità di realizzare in maniera conveniente la maggior parte delle operazioni di lease-back dei marchi, la cui concreta fattibilità è limitata a un percorso di convenienza molto ristretto.

Oltre al caso evidente del marchio già iscritto in bilancio a un valore fiscalmente riconosciuto prossimo a quello di mercato (fattispecie invero non frequente, propria del caso di chi abbia recentemente acquistato il marchio stesso tramite un asset deal), i profili di convenienza si limitano in sostanza a tre casi rappresentati dalle opportunità offerte da una legge di rivalutazione, dalla presenza di perdite pregresse o dal rimpatrio in Italia di un marchio in passato spostato su una holding estera.

Il primo caso è riferibile alla legge di rivalutazione facoltativa dei beni aziendali, che sta venendo meno in questi giorni con l'approvazione degli ultimi bilanci relativi al 2005; a fronte di un onere contenuto rispetto al passato, ma da sostenersi in via immediata, l'impresa deve tuttavia essere in grado di stimare con certezza la propria capacità reddituale per gli anni a venire, visto che l'operazione di lease-back non potrà essere fiscalmente pianificata prima del 2008. La presenza di perdite pregresse, in grado di compensare, in tutto o in parte, la plusvalenza generata dall'operazione, suggerisce cautela nella valutazione dell'intera operazione, di cui è necessario valutare la strutturazione, per evitare che il leasing del marchio nasconda un caso di patologia aziendale.

Il lease-back può infine rappresentare la soluzione ottimale per rimpatriare in Italia marchi che erano stati trasferiti in capo a holding estere, seguendo una moda tanto radicata negli anni passati: in questo caso le tante motivazioni di opportunità si scontrano tuttora con le resistenze degli imprenditori, poco propensi a privarsi dei benefici (più o meno legittimi) che una simile strutturazione aveva prodotto ai loro gruppi, (riproduzione riservata)

**LEASING day**  
II edizione

**"LO STATO DELL'ARTE E LA NUOVA FRONTIERA DELLA LOCAZIONE FINANZIARIA. OPPORTUNITÀ E RISCHI"**

Milano, 20 giugno 2006 • 9:00-13:30  
Meliorbanca Meeting • Via Borromei, 5

MF Conference  
Via Burgozzo, 5 - 20122 Milano - PER INFORMAZIONI 800.822.195  
fax 02.58.219.452/568 - e-mail: miconference@class.it - www.miconference.it

ratterizzata da un elevato carico fiscale, per le quali il lease-back diventa un'importante alternativa di pianificazione fiscale e finanziaria. All'abbattimento dei redditi imponibili, determinato dall'incidenza dei canoni di leasing, si associano essenzialmente tre rilevanti benefici di ordine finanziario, rappresentati dal rilevante incasso netto di risorse finanziarie (da impiegare, a seconda dei casi, per ri-

(quindi collegato ai flussi di cassa prodotti dall'azienda e dal marchio stesso).

**Le criticità fiscali.** Non esiste rosa senza spine e il percorso virtuoso fin qui descritto si scontra nella maggioranza dei casi con criticità fiscali, soprattutto nel caso delle operazioni di lease-back del marchio. Il problema è chiaramente rap-

**COME RIPORTARE I BRAND IN ITALIA**

**Il valore del marchio.** Il fondamentale punto di partenza per lo studio dell'operazione è la verifica del reale valore del brand; operazioni guidate da pure motivazioni di ordine finanziario o fiscale, senza alcun riconoscibile valore del marchio sottostante, rientrano nella patologia dello strumento (è in proposito fin troppo facile correre con la memoria ad alcune operazioni su marchi calcistici). La dottrina ha elaborato nel tempo una pluralità di criteri, più o meno oggettivi per la valutazione dei beni intangibili; quelli finalizzati a verificarne la redditività e la relativa forza/notorietà, che contraddistinguono così tanti marchi (basta pensare ai settori moda e alimentare), ne rappresentano forse la sintesi più corretta.

**Le opportunità.** In primo luogo è necessario distinguere il contesto in cui si può collocare l'operazione, che può rientrare nell'ambito più allargato di un'operazione di acquisizione o essere finalizzata alla valorizzazione fiscale-finanziaria del patrimonio intangibile aziendale attraverso un'operazione di lease-back. La strutturazione di operazioni di acquisizione di società dotate di adeguati flussi di cassa e contraddistinte sia da significativo carico fiscale che dalla presenza di brand di rilievo non può prescindere dalla valutazione di un asset deal, con piena valorizzazione del marchio (o dei marchi) della target. Ecco che l'ac-

**Chi ha fiuto investe in patrimoni.**

**DIFFUSIONE 110.863 copie\***

**READERSHIP 516.000 lettori\*\***

Unico nel panorama dei mensili italiani, Patrimoni è il punto di riferimento per gli investitori piccoli e grandi che desiderano consigli su come far fruttare al meglio le proprie ricchezze. Da quest'anno disponibile in vendita autonoma a partire dalla seconda settimana dall'uscita, Patrimoni è ancora più ricco nei contenuti e vestito di una nuova e distintiva grafica. Quale testata può meglio trasformare i vostri investimenti pubblicitari in un patrimonio?

**IN EDICOLA CON MILANO FINANZA**

**Classeditori**

**Patrimoni**  
I migliori 20 conti correnti su misura  
IL PRIMO MENSALE PER CERCARE, GESTIRE, ACCUMULARE  
CONVERTIBILITÀ  
RISPARMIO  
PIÙ TRASPARENZA  
PER IL MARCHIO  
STRATEGIE  
PER LA PRESSIONE  
DEI TASSI CHE  
NON IL MARCHIO  
ARCHIVIO  
A RENDIMENTO  
EQUILIBRATO  
IN CASO  
DI RISCHIO  
CREDITO  
PUBBLICITÀ  
E RENDIMENTO  
PER LA  
STRUTTURA  
DEI PATRIMONI

**FRONTE DEL PORTICCIOLA**  
I MIGLIORI INVESTIMENTI PATRIMONIALI  
ECCO LE OCCASIONI PER LE CONTRAZIONI CASA + POSTO BANCA

\* Dati ADS - Milano Finanza media mobile mar 05 - apr 06  
\*\* Dati Auditpress - Milano Finanza 2006/07