

Il caso Lotto

IL VALORE DELLA PROPRIETÀ

La vendita del marchio Lotto al fondo americano Whp Global ha ridato attualità alla discussione sul ruolo dei beni intangibili nel patrimonio aziendale. La domanda che molti si pongono nel caso Lotto è come mai un'azienda, Lotto Sport Italia, rinunci alla proprietà di un marchio iconico e ne assuma la licenza per l'Europa e dintorni nel quadro di un rapporto di collaborazione con il compratore. Può capitare che un marchio estrapolato dal contesto aziendale che lo ha generato e valorizzato perda buona parte del suo *appeal*, come ben sanno coloro che hanno acquisito un'azienda solo per il potenziale del suo brand. Salvo scoprire che gran parte del suo valore era evaporata con la cessione.

Ci sono cose che non si possono comprare, ammonisce la pubblicità di una nota carta di credito. E tanto meno vendere, potrebbe concludere il monito. Ma può anche capitare che un marchio, isolato da un contesto organizzativo, manageriale e finanziario deteriorato, riprenda vigore. Come è accaduto al marchio Diadora, che la famiglia Moretti Polegato (Geox) ha rilevato dal curatore fallimentare e ha posto con una governance e un management adeguati al centro di una nuova storia aziendale di successo.

La proprietà dei mezzi di produzione ha perso l'alone quasi sacro che l'avvolgeva fin da quanto nel Settecento fu posta alla base dei principi fondanti la rivoluzione industriale.

Il commento

La proprietà non è più un valore?

Per essere poi demonizzata nell'Ottocento come furto. Oggi il rapporto con la proprietà è divenuto più laico, più funzionale. La proprietà non è il solo modo per disporre di un bene: affitto, leasing, *licensing*, noleggio, *como-dato* sono altrettante modalità che consentono il possesso di un bene strumentale senza passare per la proprietà, che implica risorse finanziarie immobilizzate e a rischio di deprezzamento. Si spiega così la ricerca di sostituti della proprietà e di forme per limitare l'immobilizzazione finanziaria.

Le società che forniscono questi sostituti sono in grande crescita. È comune la decisione di molte aziende di scorporare il patrimonio

immobiliare per conferirlo a una società dedicata o a un fondo specializzato continuando a usare gli immobili e pagando un canone. Il maggior gruppo bancario ita-liano ha costituito una società, definita di noleggio operativo, per supportare e accelerare la crescita delle imprese che producono e distribuiscono beni e servizi destinati a professionisti e aziende che hanno la necessità di usarli senza averne la proprietà. La banca reinterpreta il suo ruolo tradizionale. Entra direttamente nel rapporto, acquisisce, e contestualmente mette a disposizione del cliente, il bene strumentale. Salta così la triangolazione del credito.

L'azienda produttrice del bene strumentale incassa subito il corrispettivo e non corre rischi. L'azienda utilizzatrice dispone del bene senza dover impegnare risorse finanziarie proprie o a credito, beneficiando subito della detraibilità fiscale dei relativi canoni.

Accanto a queste forme di possesso senza proprietà di beni strumentali, aumentano le componenti



intangibili del patrimonio aziendale. Una norma dell'agosto 2020 si è proposta di favorire l'emersione di queste componenti consentendo di iscrivere a bilancio, con un forte sconto fiscale e la possibilità di ammortizzarlo, il valore rivalutato del principale asset immateriale, il marchio. Si è pensato così di favorire un miglioramento degli indici di bilancio. Difficile credere che misure di questo tipo, anche quando non si limitino a un *maquillage* contabile, possano ovviare alla cronica sotto capitalizzazione di molte aziende, o contrastare gli squilibri nella distribuzione della ricchezza materiale e del potere. Mentre è probabile che una volta messo in bilancio il valore dell'intangibile, aumenti nell'imprenditore in difficoltà la tentazione di venderlo prima il marchio e poi chissà...

Giovanni Costa

© RIPRODUZIONE RISERVATA