

UNIVERSITA' DEGLI STUDI DI PADOVA

DIPARTIMENTO DI SCIENZE ECONOMICHE ED AZIENDALI "M.FANNO"

CORSO DI LAUREA IN ECONOMIA

PROVA FINALE

"ANALISI E METODOLOGIE DI CALCOLO PER LA DETERMINAZIONE DEL BRAND VALUE"

RELATORE:

CH.MO PROF. MENINI ANDREA

LAUREANDA: PERNA LAURA LAURENCJA

MATRICOLA N. 1090745

ANNO ACCADEMICO 2016 – 2017

INDICE

Introduz	zione 3
Capitolo	1 - Cos'è un brand? 6
1.1)	Il concetto di brand
1.2)	Branding
1.3)	Il brand come asset intangibile
Capitolo	2 – Valutazione del brand
2.1)	Scopo della valutazione
2.2)	I metodi tradizionali di valutazione - financially based
	I metodi fondati sui costi
	 Il metodo del costo storico
	 Il metodo del costo di riproduzione
	I metodi reddittuali
	 Il metodo dei premium price (o reddittuale differenziale)
	 Metodo del valore d'uso attuale e potenziale (royalty rate)
	Metodo basato sui valori di transazioni omogenee
2.3)	I metodi innovativi di valutazione del brand equity
	• Il metodo Interbrand
	Il metodo Millward Brown BrandZ
	Il metodo Harris Poll EquiTrend Ranking
Capitolo	3 – Variabili di influenza sul valore del brand 30
3.1)	EBITDA Margin
3.2)	Costi di ricerca e sviluppo
3.3)	Social Sentiment
Conclus	ioni41
Rihlingr	afia e Sitografia

INTRODUZIONE

Nel panorama economico mondiale moderno caratterizzato dalla presenza di una sempre più crescente concorrenza perfetta e una maggiore facilità di accesso alle risorse, diventa importante per le aziende individuare gli asset che contribuiscono a generare un vantaggio competitivo e offrono nuove possibilità di crescita e visibilità.

La maggior parte dei settori di mercato sono composti da una moltitudine di imprese che offrono apparentemente prodotti e/o servizi simili, che in realtà non lo sono. La differenziazione avviene attraverso l'utilizzo di elementi materiali, come ad esempio la diversa qualità o origine delle materie prime e attraverso strumenti immateriali quali l'offerta di un più elevato livello di servizio rispetto ai competitors, una particolare forma di garanzia dei prodotti e la registrazione di brevetti e/o marchi.

Il brand rappresenta una risorsa strategica, uno degli strumenti che le aziende utilizzano per attrarre acquirenti attraverso la sua diffusione e la trasmissione di valori e status in cui il cliente si riconosce, diventando così una fonte di vantaggio competitivo e differenziazione che influenza il valore che i consumatori percepiscono del prodotto e/o servizio. L'asset, utilizzato prevalentemente dagli esperti di marketing, è in realtà rilevante anche per stakeholder quali investitori e finanziatori in quanto segnala il benessere aziendale, per questo motivo è interessante analizzare come viene creato il suo valore.

La rilevazione contabile risulta complessa, questa complessità è dovuta alla numerosità di elementi che possono influenzare il suo valore, tra i quali rientrano gli investimenti di marketing, pubblicità e l'attenzione verso la creazione di esperienze positive per il cliente che influenzano a sua volta il riacquisto e il passaparola.

I principi contabili internazionali dispongono l'impossibilità di rilevare a bilancio il brand generato internamente, in quanto è difficile scorporare dal business nel suo complesso la parte di ricavi e costi attribuiti al brand, consentendone la rilevazione solo qualora si tratti di una acquisizione. Esistono però delle metodologie che hanno come obiettivo la quantificazione di un marchio generato internamente. Come suggerito dal libro "Brand Equity: Il potenziale generativo della fiducia" (Adams, et al., 1995) si possono individuare due macro categorie: i metodi tradizionali, utilizzati per la valutazione delle immobilizzazioni immateriali in generale e non solamente del brand, che si basano esclusivamente su indicatori finanziari quali: costi, ricavi e valori di transazioni omogenee; e i metodi innovativi, introdotti negli ultimi 40 anni,

tra i quali spiccano Interbrand e Brandz di Millward Brown. Questi ultimi si occupano oltre che della contabilizzazione di brand generati internamente, anche dell'aggiornamento annuale dei valori di brand oggetto di acquisizione, includendo nella valutazione oltre a indicatori di performance finanziaria componenti qualitative quali l'influenza del brand sulle scelte dei consumatori, ovvero l'insieme di associazioni che sono suscitate nelle menti dei consumatori da parte del brand e la parte della decisione di acquisto attribuibile al marchio e non ad altri driver di acquisto.

Nel primo capitolo verranno analizzate le svariate declinazioni che questa immobilizzazione immateriale può assumere e il suo fondamentale impiego in ambito di marketing, finanziario e contabile. Particolare attenzione verrà posta sulla sua rilevanza, attraverso un percorso di analisi storica, dalla nascita della pura nozione di brand fino ai giorni nostri in cui assume un valore non solo simbolico e segnaletico, ma un significato emotivo, racchiudendo in sé valori ed emozioni. Infine, verranno fatte emergere le difficoltà nella sua contabilizzazione percorrendo la classificazione e i criteri di identificazione delle immobilizzazioni immateriali proposti dai principi contabili internazionali e specificatamente dallo IAS 38 e IAS 36, creando un collegamento con il secondo capitolo, improntato interamente sul confronto tra alcuni dei più popolari metodi di valutazione utilizzati. In particolare il capitolo è suddiviso in due parti, la prima analizza vantaggi e criticità dei metodi tradizionali di valutazione, tra cui rientrano i metodi del costo, i metodi reddituali e il metodo basato sui valori di transazioni omogenee; e la seconda parte introduce i metodi innovativi, sempre più diffusi attraverso ranking che vengono pubblicati su famose testate giornalistiche e che sono stati avanzati da aziende di consulenza quali Interbrand, Millward Brown e Harris Poll. Tali classifiche risultano al giorno d'oggi essere più complete rispetto le metodologie tradizionali di valutazione e vengono adottate da un numero crescente di investitori e aziende.

Nel terzo capitolo l'analisi si focalizza su come varia il valore del brand al variare di tre elementi: EBITDA Margin, costi di ricerca e sviluppo e il social sentiment; che sono stati scelti in quanto rappresentano le variabili di maggiore influenza.

L'analisi dell'EBITDA Margin, che rappresenta gli utili annuali al lordo degli interessi, delle imposte e degli ammortamenti e viene espresso in termini percentuali rispetto il totale dei ricavi annuali (Thomson Reuters Eikon), è utile al fine di rilevare una correlazione tra variazione del valore del brand e variazione degli utili.

Il secondo elemento oggetto di analisi è rilevante in quanto ad un determinato brand può essere associata l'idea di prodotti sempre innovativi, che possono essere ottenuti grazie ad un continuo investimento in ricerca e sviluppo. Il collegamento tra questo tipo di oneri e valore del brand,

sta nella concezione che un prodotto nuovo ed unico permette ai marchi di rimanere rilevanti e sempre oggetto d'attenzione.

Infine, l'analisi basata sul social sentiment, effettuata indagando sulle conversazioni presenti in rete, permette di evidenziare come al variare di news riguardanti l'azienda, cambiano le percezioni e le associazioni positive e negative relative al brand, con conseguente influenza sui redditi e sul suo valore.

CAPITOLO 1 – COS'E' UN BRAND?

1.1) Il concetto di brand

Nonostante la vita di tutti i giorni ci metta a stretto contatto con il brand, tramite pubblicità presenti in tutti i canali di informazione e la continua ricerca dello stesso da parte di una classe importante di consumatori che lo associano a un determinato status simbol e lo utilizzano per riconoscere un prodotto o servizio da un altro, non ne esiste, in economia, una definizione univoca; la nozione di questo concetto ha la peculiare caratteristica di essere a geometria variabile, questo li consente di potersi configurare in diverse declinazioni in base al contesto in cui viene utilizzato.

Per quanto riguarda il settore del marketing, spesso è citata la definizione di Philip Kotler e Gary Armstrong, ripresa anche dall''American Marketing Association (AMA), secondo cui il brand è "un nome, un termine, un segno, un simbolo o un design che identifica il prodotto o servizio di un venditore o di un gruppo di venditori e lo differenzia dai concorrenti" (Kotler & Armstrong, Principles of marketing, 2010). Da questa associazione, si evince che il processo di branding non si basa solo e unicamente sull'apposizione del nome o logo di una realtà imprenditoriale su qualsiasi prodotto, ma racchiude intrinsecamente un aspetto che va oltre al mero lato oggettivo e comprende l'insieme di sensazioni e valori, quali: fiducia, sicurezza e affidabilità che costituiscono la brand identity, ovvero l'architrave su cui si focalizzano le strategie di marketing e che permettono non solo di stabilire un relazione con il cliente, ma di costruire un piano di engagement, inteso come un processo di "coinvolgimento" del consumatore nel brand.

Da quanto detto finora, si può giungere a un primo canone di valutazione del brand, determinandolo in base agli effetti differenziali creati attraverso l'adozione di strategie di marketing. A tal proposito si può considerare particolarmente rilevante la definizione di David Aaker: "il brand è un set di attività (o passività) collegate ad un segno distintivo (marchio, nome, logo) che si aggiungono (o sottraggono) al valore che un bene o servizio fornisce ai clienti di un'impresa e alla stessa impresa" (Aaker, Managing brand equity. Capitalizing on the value of a brand name., 1991).

Diventa perciò indispensabile ai fini di marketing capire come viene determinato il valore del brand e soprattutto i costi ad esso connessi al fine di poter massimizzare l'efficacia degli investimenti strategici nella sua promozione.

Spostando ora il focus dell'attenzione verso l'aspetto della rilevazione contabile, è preferibile l'adozione della definizione di Seetharaman, Nadzir e Gunalan che identificano il brand come "un asset che non ha una esistenza fisica e il cui valore non può essere determinato esattamente fino a quando non diventa oggetto di una specifica transazione di vendita e acquisizione" (Seetharaman, Nadzir, & Gunalan, 2001). Alla base di questa spiegazione si possono ricollegare i principi contabili internazionali in particolare lo IAS 38 che dispone, oltre ad altre condizioni, la possibilità di rilevazione di un asset intangibile solamente se è possibile ragionevolmente quantificare i costi che lo identificano.

Anche in un contesto contabile, è perciò necessario saper individuare le più consone modalità di creazione del valore del brand, al primario fine di garantire transazioni alle migliori condizioni, e per poter redigere un bilancio attendibile e veritiero che valorizza al meglio le attività che lo compongono, nell'ottica di una rappresentazione il più possibile chiara e attendibile ai fini valutativi degli stakeholder quali investitori e finanziatori.

Da un punto di vista sociale invece, il brand esiste quando le persone lo conoscono e vi associano una maggiore qualità, instaurando un rapporto di fedeltà alla marca (Seetharaman, Nadzir, & Gunalan, 2001). Maggiore è la conoscenza del brand, maggiore sarà la volontà di sceglierlo rispetto ai suoi competitors e di conseguenza maggiore sarà la sua diffusione e capillarità attraverso uno degli strumenti più forti: il passaparola.

Per il consumatore il brand non è solamente un fattore di "brand recognition", intesa come la capacità dell'individuo di individuare un brand o un prodotto; ma un aspetto emotivo che traspare attraverso la creazione della percezione di fiducia e conoscenza che viene racchiusa all'interno di un nome e/o un logo. In questo modo si crea un richiamo nella mente del consumatore che prende il nome di "brand recall", cioè il processo secondo cui un individuo di fronte a una determinata categoria di prodotti o di un bisogno è portato a pensare al brand. Un maggior raggio di conoscenza del proprio prodotto permette all'azienda di godere di una moltitudine di vantaggi tra cui la Brand awareness, la correlazione tra Brand e settore merceologico di appartenenza e l'applicazione di un premium price, cioè un prezzo maggiorato che racchiude al suo interno una percezione di un prodotto migliore, più durevole o semplicemente un richiamo a un brand i cui valori rispecchiano gli stessi in cui si riconoscono i consumatori e che attraverso il coinvolgimento della sfera emotiva sono inclini ad innalzare la loro disponibilità a pagare.

L'importanza del valore del brand è tale in quanto coinvolge tutti gli ambiti aziendali: dal marketing, alla funzione strategica, legale e finanziaria; e l'insieme degli stakeholder, quali: consumatori, investitori, fornitori, dipendenti, concorrenti e intermediari finanziari. Le relazioni stabilite con i soggetti esterni appena citati, determinano un importante elemento per l'attività aziendale, in quanto si concretizzano in operazioni di: acquisto del prodotto, ottenimento di finanziamenti, sviluppo di rapporti di collaborazione e molto altro (Adams, et al., 1995).

In questo modo il brand si configura come un elemento distintivo di ogni azienda, una importante risorsa strategica da gestire per accrescere il patrimonio dell'impresa. La creazione di valore non dipende infatti solamente dalle attività aziendali tangibili, ma anche da asset intangibili tra i quali particolare valenza assume il brand.

Da un punto di vista economico, il brand incide sia sulla curva di domanda che di offerta; dal lato della domanda, permette di vendere il prodotto o servizio a un premium price aiutando inoltre a minimizzare il tasso di abbandono. Dal lato dell'offerta, un brand forte, permette di ridurre i costi operativi grazie a una maggiore efficienza dei costi di reclutamento del personale, i costi del capitale finanziario e grazie all'aumento di economie di scala possibili attraverso maggiori volumi di vendita (Salinas, 2011).

In termini finanziari, il brand come asset fornisce al gruppo degli azionisti un identificabile cash flow, che perdura per tutto il suo tempo di vita utile (può essere un periodo relativamente lungo, anche di 100 anni – es. Coca Cola, Goldman Sachs e molti altri brand analogamente rilevanti) (Lindemann, 2010). Globalmente, si stima che il brand conti 1/3 dell'intera ricchezza aziendale, dimostrazione che nella maggior parte delle organizzazioni è l'asset più di rilievo dell'azienda (Clifton, 2010).

Mentre i soci fondatori possono venire meno, gli edifici deteriorarsi, prodotti e servizi diventare obsoleti, il brand sopravvive; la sua durabilità, qualità del ritorno economico e diffusione li rende altamente desiderabili (Clifton, 2010). Numerose sono infatti le operazioni di acquisizione di società multinazionali, come l'esempio di Bacardi che nell'agosto del 2005 ha acquistato Grey Goose Vodka per US\$2.2 miliardi, 15 volte il suo EBITDA o 4.7 volte i suoi profitti annuali (Lindemann, 2010). Un grande investimento da parte della multinazionale caratterizzato da un margine superiore rispetto al valore contabile che è giustificato dall'aspettativa della reddittività futura che potrà generare il brand in base alla sua conoscenza e prestigio tra gli stakeholder.

Da una prospettiva di investimento, quindi, il brand garantisce il più affidabile e stabile indicatore della futura ricchezza, salute e del benessere di un business. Basti pensare che il valore di una azione è dato dall'aspettativa che gli investitori hanno sulla reddittività futura del

business e quindi sulla sua capacità di attrarre clienti ed estrapolarne profitti (Clifton, 2010). L'impatto del brand sulle azioni è sostanziale e può arrivare all' 80% del valore azionario (Lindemann, 2010).

A ulteriore dimostrazione della valenza di questo asset, si cita uno studio basato sul confronto della relazione tra asset tangibili ed intangibili delle aziende incluse nello S&P 500 Index, dal quale emerge che in periodo di circa 30 anni, tra il 1975 e il 2005, l'impatto degli asset intangibili sul valore aziendale totale è aumentato dal 17% al 80% (Clifton, 2010). Tale studio evidenzia come gli asset intangibili siano un importante fattore verso cui indirizzare gli sforzi e le risorse aziendali, perché permettono non solo di differenziare il prodotto rispetto i concorrenti, ma anche di proteggere una idea unica dalla concorrenza, attraverso i brevetti, oppure diffondere questa idea attraverso il licensing, ovvero l'attività di commercializzazione delle licenze secondo la quale il licenziante (licensor) accorda al licenziatario (licensee) il diritto di utilizzare un brevetto, un marchio, un certo know-how o un elemento fondamentale per la produzione e/o la commercializzazione di un prodotto o servizio (Cocuzza, s.d.).

Arrivati a questo punto è evidente che ai fini aziendali è rilevante capire come viene costruito il valore di un brand e la difficoltà sta nell' individuazione e scelta della giusta metodologia. Non è infatti univoco il pensiero che il valore del brand debba essere calcolato primariamente in termini di risultati economici. Esistono una moltitudine di modalità di valutazione, tra cui spiccano: quella di carattere customer based, che ha come cardine l'analisi della percezione dei consumatori; e quella che invece viene definita dalla società Interbrand che consiste in una analisi congiunta tra le performance economico-finanziarie conseguite, il ruolo che occupa il brand nell'influenzare la scelta dei consumatori e infine la forza del marchio nel gestire un premium price o un guadagno sicuro per l'azienda (Interbrand Methodolgy, s.d.).

Il valore del brand si esprime in termini di Brand Equity, ovvero il patrimonio di marca. Anche questo elemento non ha una concezione ben definita, infatti si possono individuare tre filoni di pensiero principali:

- Brand equity intesa come performance del brand: l'obiettivo è di rappresentare contabilmente il brand nei bilanci aziendali per stimare il valore economico dell'impresa in modo più completo (Adams, et al., 1995).

Si tratta di effettuare delle valutazioni, trasformando elementi soggettivi come la concorrenza, i rischi e il potenziale legati al brand, in un valore quantitativamente definito attraverso specifici indici (Adams, et al., 1995). Questi sono alcuni dei fattori analizzati in sede di valutazione da parte dell'azienda Interbrand.

- Brand equity legata all'effetto differenziale del brand sulla performance aziendale. L'obiettivo non è stimare il valore del brand, ma l'impatto dell'utilizzo del brand sui risultati aziendali (Adams, et al., 1995).
 - Di solito la misurazione avviene attraverso il premium price ottenuto per il prodotto (Farquhar, 1989)
 - In altri casi si utilizza il flusso di cassa aggiunto dall'associazione della marca con il prodotto (Keller K., 1993)
- Brand equity come risorsa strategica per l'impresa: riprendendo la definizione di Aaker, secondo cui il brand è "un insieme di attività e passività legate al marchio che accrescono o diminuiscono il valore di un prodotto o servizio per un'impresa e/o per i clienti di quell'impresa" (Aaker, Managing brand Equity. Capitalizing on the value of a brand name., 1991). Questo approccio si focalizza sull'analisi di come, attraverso il brand, l'azienda riesce a costruire risorse di valore. Si tratta del primo modello di calcolo del valore del marchio, basato su un approccio customer-based, cioè improntato su un'analisi del consumatore e specificatamente su quattro elementi: la fedeltà alla marca, la consapevolezza della marca, la percezione della qualità del prodotto e le associazioni collegate alla marca (Adams, et al., 1995).

1.2) Branding

L' etimologia di Brand deriva dalla parola norrena "brandr" che nella lingua di derivazione germanica significava bruciare poiché in passato era usanza degli allevatori marchiare il bestiame per individuare la propria produzione, ignorando qualsiasi funzione commerciale e di marketing del brand (Clifton, 2010).

Anche nell'antica civiltà Etrusca, Greca e Romana veniva utilizzato il brand per identificare un prodotto, oltre alla sua origine e qualità. Sono stati infatti ritrovati alcuni resti di pot d'argilla sui quali è possibile individuare dei disegni stilazzati: un pesce, una stella, una croce; una metodologia usata dagli artigiani per "brandizzare" le proprie creazioni. Possiamo quindi con certezza dire che i simboli sono stati la prima forma visuale del brand (Clifton, 2010).

Il branding, nella concezione moderna, inteso come elemento di differenziazione rispetto ai concorrenti, ha origine nel XIX secolo e ha avuto una grande diffusione con l'avvento della rivoluzione e dello sviluppo della produzione di massa (Hart & Murphy, 1997).

Con lo sviluppo del commercio, il brand ha cominciato ad avere una diffusione sempre più ampia fino a diventare un elemento vero e proprio di distinzione tra una produzione e l'altra e ha conseguentemente cominciato a crearsi una fama intorno ai marchi più diffusi. Un agricoltore con una reputazione particolarmente buona per la qualità degli animali, avrebbe avuto un brand più ricercato, mentre quelli con una minore reputazione sarebbero stati evitati o trattati con cautela (Clifton, 2010). Il ruolo del brand è così diventato una guida nella scelta di acquisto, precedentemente determinata solamente dal prezzo, e si è stabilizzato ed è rimasto tale fino al giorno d'oggi.

Come già accennato in precedenza, nel XIX secolo con la rivoluzione industriale e lo sviluppo della pubblicità e del marketing, la scelta del brand diventò un elemento di fondamentale importanza. Non si trattava più di segnalare solo l'origine e la qualità di un prodotto, ma anche di lavorare sul nome per indurre i consumatori ad acquistare quel determinato bene.

Inoltre, con l'inizio della produzione di massa, i prodotti commercializzati non provenivano unicamente da realtà locali ed artigiane e con l'aumento della distanza tra produttore e compratore, si rendeva necessario comunicare in qualche modo la qualità e l'origine del prodotto (Lindemann, 2010).

Nel 1880 le strategie di comunicazione si fecero più sofisticate e cominciarono a ricoprire un ruolo di primaria importanza, ma è dal 1940 che la comunicazione diventò fondamentale in quanto si cominciò a percepire il ruolo sociale ed emotivo che il brand aveva acquisito (Lindemann, 2010), e il bisogno quindi di investire sulla costruzione di solide relazioni di fiducia e lealtà con i consumatori. Le aziende cominciarono a dirigere tutti i loro sforzi nello studio nel campo del marketing, al fine di poter capire quali fossero le associazioni psicologiche con il brand. I risultati di tali ricerche si rivelarono molto utili nel capire la differenziazione del prodotto derivante dall'utilizzo di marchi diversi in un mondo in cui l'offerta era di beni era molto simile tra aziende. È in questi anni che vengono generati alcuni dei brand più famosi destinati a sopravvivere fino ai giorni nostri, un esempio su tutti: Coca Cola. Nelle economie avanzate, i beni intangibili stavano ormai surclassando il capitalismo basato sulla proprietà tangibile (Gardels, 2006).

Ancora oggi il brand, inteso sia come logo che come dicitura, racchiude al suo interno una serie di valori, percezioni, emozioni e stili di vita in cui il consumatore si può riconoscere. Il suo ruolo principale è di facilitare la scelta del consumatore, in quanto associate al suo nome ci sono una moltitudine di informazioni funzionali ed economiche riguardanti il prodotto, come: il prezzo, la qualità, l'affidabilità, durata media e altre caratteristiche del bene.

La comunicazione del brand e il marketing esperienziale devono essere usati come strumento per massimizzare il cash flow derivante dal brand. Inoltre, bisogna ricordare che gli effetti del marchio non si riversano solo sui soggetti esterni, ma anche sui soggetti interni, come ad esempio i dipendenti. Questi ultimi attraverso un senso di riconoscimento nei valori associati al brand, possono svolgere meglio il loro lavoro e diventare delle risorse di fondamentale importanza per la crescita di questo valore. Ad oggi è quindi importante investire anche nell'employer branding, intesa come la reputazione che l'azienda si costruisce come datore di lavoro.

L'esigenza di quantificare il valore alle attività immateriali, ma soprattutto del brand, ha origine all'incirca negli anni 80, quando in seguito alla globalizzazione, è cominciata ad aumentare la concorrenza tra le aziende e si è posta maggiore rilevanza all'aspetto visivo ed emozionale dei prodotti o servizi nei processi di acquisto (Beretta Zanoni, 2005). L'investimento in asset intangibili anziché in asset fisici, era diventato l'obiettivo principale per la maggior parte dei gruppi aziendali esistenti in quegli anni, utilizzato come strumento per accrescere il valore del patrimonio aziendale, consolidare la clientela presente e attirare quella potenziale al fine di accrescere la redditività, incrementare il differenziale di settore o di area geografica e permettere uno sviluppo dell'impresa nei mercati maturi. Evidente è l'investimento di Ford Motor Company, che a partire dagli anni 80 ha acquistato marchi quali: Mazda, Aston Martin, Hertz Rent-a-car e Jaguar (Ford, s.d.), con l'evidente aspettativa che avrebbero attratto nuovi segmenti di mercato e conferito maggiori redditi e prestigio al gruppo.

Molte aziende Britanniche in quegli anni hanno cominciato ad acquisire le aziende concorrenti. Le transazioni che scaturivano da queste operazioni, si caratterizzavano per importi superiori rispetto al valore contabile dell'azienda acquisita. Il maggior valore pagato, seguendo le regole contabili di quell'epoca, era interamente iscritto ad avviamento e questo comportava nella maggior parte dei casi, una forte perdita nel bilancio finale dell'anno in cui era avvenuta l'acquisizione (Mishra, 2016). I bilanci aziendali non rispecchiavano quindi il vero valore delle aziende, anche se proprietarie di brand celebri, inducendo ad errori valutativi che si riflettevano sui prezzi di mercato delle azioni. Gli imprenditori hanno così cominciato ad avanzare dei malumori, sollevando la questione relativa al surplus pagato e portando alla luce l'idea che non si trattava solamente di avviamento ma anche di asset che era possibile identificare; cominciarono così ad iscrivere a bilancio i brand acquisiti (Mishra, 2016).

Qualche anno dopo le aziende iniziarono a capitalizzare anche i brand creati internamente, si può a tal proposito citare il caso di RHM (Ranks Hovis McDougall's) che ha iscritto nel proprio bilancio brands per £678 milioni (Mishra, 2016).

L'esigenza di contabilizzare il brand da parte dell'azienda RHM è derivata da una proposta di acquisizione da parte di un concorrente (GFW): l'obiettivo di RHM era quello di dimostrare agli investitori che l'offerta di acquisizione che aveva ricevuto l'azienda era troppo bassa e quindi convincerli a rifiutarla (Seetharaman, Nadzir, & Gunalan, 2001). L'azienda si rivolse così a Interbrand, la società di consulenza che all'epoca era specializzata nella costruzione di marchi, ma non ancora nella loro valutazione. La scelta di RHM ha scatenato anni di discussione e numerosi studi dei principi contabili. La valutazione ha però portato agli effetti sperati: il valore di mercato di RHM è salito quando gli investitori hanno rideterminato l'asset e GFW ha ritirato la sua offerta (Mc Auley, 2003).

Partendo da questa nuova opportunità, Interbrand iniziò a lavorare con accademici presso la London Business School per sviluppare una serie di parametri utili alla quantificazione della forza del marchio (Mc Auley, 2003), è da qui che ebbe inizio l'attività valutativa dell'azienda, oggi leader nel mondo.

1.3) <u>Il brand come asset intangibile</u>

Il brand rappresenta un asset finanziario per l'azienda, ma per essere rilevato a bilancio deve rispettare alcuni criteri contabili relativi agli asset intangibili. Il principio contabile internazionale che si occupa delle attività immateriali è lo IAS 38. La sua prima formulazione risale al 1998 ed ha subito numerose modifiche nel tempo, fino ad arrivare alla versione che utilizziamo ad oggi, sottoposta all'ultimo aggiornamento nel 2014, tale modifica ha riguardato la correttezza nell'utilizzo di un metodo di ammortamento basato sulle entrate (IAS 38 Intangible Assets, 2014).

La finalità del principio IAS 38 è quella di individuare il trattamento contabile per le attività immateriali non specificatamente trattate da altri principi contabili. Nella versione del 1998 veniva definito come attività immateriale "un asset non monetario, identificabile e privo di consistenza fisica detenuto per la produzione e vendita di beni o servizi, per essere affittato ad altri o per fini amministrativi" quest' ultima parte è stata eliminata nella versione in vigore ad oggi, lasciando come definizione solamente "una attività non monetaria identificabile priva di consistenza fisica" (IAS 38 Intangible Assets, 2014). Questa nuova concezione permette di racchiudere al suo interno asset che prima erano limitati dal bisogno di riflettere gli scopi determinati dal principio.

Il principio contabile internazionale IAS 38 definisce inoltre i requisiti per l'esistenza di un asset intangibile e le condizioni secondo qui questo asset può essere rilevato a bilancio. Tali condizioni riguardano (IAS 38 Intangible Assets, 2014):

L'identificabilità: Un'attività soddisfa il criterio di identificabilità nella definizione dell'attività immateriale quando questa (IAS 38, 2008):

- a) è separabile, ossia l'asset può essere separato o scorporato dall'entità e venduto, trasferito, dato in licenza, locato o scambiato, sia individualmente che insieme al relativo contratto; o
- b) deriva da diritti contrattuali o da altri diritti legali, indipendentemente dal fatto che tali diritti siano trasferibili o separabili dall'entità o da altri diritti e obbligazioni.

La controllabilità: L'azienda ha il controllo di un'attività se ha il potere di usufruire dei benefici economici futuri derivanti dalla risorsa stessa e può limitare l'accesso da parte di terzi a tali benefici. La capacità dell'entità di controllare i benefici economici futuri derivanti da un'attività immateriale trae origine, in genere, da diritti legali che sono tutelabili in sede giudiziale. In assenza di diritti legali, e più difficile dimostrare che esiste controllo. Tuttavia, la tutela giuridica di un diritto non è una condizione necessaria per il controllo poiché l'entità può essere in grado di controllare i benefici economici futuri in qualche altra maniera (IAS 38, 2008).

La creazione di benefici economici futuri: I benefici economici futuri derivanti da un'attività immateriale possono includere i proventi originati dalla vendita di prodotti o servizi, i risparmi di costo o altri benefici derivanti dall'utilizzo dell'attività da parte dell'entità (IAS 38, 2008).

Secondo quanto dettato dal principio contabile internazionale IAS 38, queste condizioni devono essere affiancate da altri due parametri (IAS 38 Intangible Assets, 2014):

- l'attività immateriale può essere rilevata se è probabile che i benefici economici futuri attesi che sono attribuibili all'attività affluiranno all'entità (IAS 38, 2008); a tale scopo è necessario valutare l'insieme delle condizioni economiche che caratterizzano la vita utile dell'attività per stabilire con quale grado di certezza essa potrà contribuire ai proventi derivanti dalla vendita di prodotti e servizi (Frizzera, 2005) oppure alla riduzione di costi (risparmio) o di altri benefici (Giussani, Nava, & Portalupi, 2007); e
- se il costo dell'attività può essere determinato attendibilmente (IAS 38, 2008).

Da quanto emerso, i principi permettono la classificazione del brand a bilancio, ma le difficoltà relative agli assunti sono spesso un limite alla sua rilevazione effettiva. Relativamente a questo punto l'asset intangibile deve avere un costo misurabile e ciò spesso non è possibile perché il

marchio è stato creato internamente ed è difficile separare i costi specifici dal costo generale impiegato per far nascere il business, l'ostacolo principale sta soprattutto nella difficoltà di distinguere il valore del brand dagli altri asset aziendali. Inoltre è difficile, se non impossibile, individuare un mercato di riferimento, in quanto il brand è dotato di una sua unicità e originalità che impediscono di incontrare mercati identici sui quali effettuare ipotesi di valore. La conclusione è che i principi contabili consentono di rilevare a bilancio brand oggetto di acquisizione, ma non quelli generati internamente.

Al fine di una adeguata rilevazione e del rispetto del requisito della prudenza, è necessario verificare che il valore contabile degli asset non sia maggiore rispetto al valore recuperabile, cioè all'importo ricavabile dalla cessione contrattata a prezzi normali di mercato tra parti bene informate e interessate, al netto degli oneri diretti da sostenere per la cessione (IAS 36 Impairment of Assets). È quindi importante distinguere tra un bene immateriale con vita utile finita o indefinita. Molti sono i fattori, elencati da IAS 38, che influenzano la definizione della vita utile di un asset e tra essi rientrano (IAS 38 Intangible Assets, 2014):

- Fattori economici, quali: i cicli di vita produttiva tipici dell'attività e le informazioni pubbliche sulle stime delle vite utili di attività simili che sono utilizzate in un modo similare; l'obsolescenza tecnica, tecnologica, commerciale o di altro tipo; il livello delle spese di manutenzione necessarie per ottenere i benefici economici futuri attesi dall'attività e la capacità e l'intenzione dell'entità di raggiungere tale livello
- Fattori ambientali, quali: la stabilità dell'industria in cui opera l'asset, le azioni previse dai concorrenti attuali e potenziali
- Fattori legali, quali: il periodo di controllo derivante da licenze, locazioni o altro.

Le attività a vita utile definita devono essere ammortizzate. Il valore ammortizzabile deve essere ripartito in base a un criterio sistematico lungo la vita utile del bene. Secondo quanto definito dal principio IAS 36 un bene immateriale deve essere considerato dall'impresa con una vita utile indefinita quando, in base a un'analisi di tutti i fattori rilevanti, non esiste un limite prevedibile del periodo durante il quale l'asset dovrebbe generare flussi di cassa (IAS 36 Impairment of Assets). Le attività che rientrano in questa definizione, devono essere sottoposte ad impairment test annualmente e ogniqualvolta ci sia il segno che l'attività immateriale può essere compromessa (IAS 36 Impairment of Assets). È necessario fare questa verifica in quanto, come specificato dallo IAS 36, vita utile "indefinita" non vuol dire "infinita", il controllo ha quindi lo scopo di individuare se persiste la rilevanza dell'asset o se è necessario procedere a una svalutazione, che può essere anche totale.

CAPITOLO 2 – VALUTAZIONE DEL BRAND

2.1) Scopo della valutazione

Con il termine valutazione si intende un processo attraverso il quale si giunge a una determinazione numerica del valore di una risorsa economica. Talvolta, per alcune tipologie di beni, il valore risulta agevole da stabilire poiché esiste un mercato di riferimento in cui risorse analoghe vengono negoziate su base continuativa (Courteau, 2008), ciò non avviene però per il brand, per cui non esiste un mercato con cui è possibile effettuare confronti. È quindi essenziale definire delle metodologie che permettano di avvicinarsi il più possibile al valore reale dell'asset. Il problema risiede nella corretta identificazione delle grandezze economiche che possono misurare non solo la capacità di generare valore ma anche quella di rigenerarlo e quindi di mantenere la capacità autopoietica (Adams, et al., 1995).

Come emerso nel primo capitolo, infatti, il brand rappresenta un asset che permette all'azienda di differenziarsi e giocare su diversi fattori: premium price, employer branding e molto altro.

La valutazione è necessaria sia per finalità interne che per finalità esterne. Relativamente alla prima, il valore del brand, fornisce una base per il management strategico ed il marketing per la gestione degli investimenti di lungo periodo legati al brand al fine di (Paugam, Andrè, Philippe, & Harfouche, 2016):

- garantire una efficiente allocazione delle risorse;
- misurare il ritorno dell'investimento;
- effettuare investimenti profittevoli (segmentazione, aree geografiche di espansione, ecc);
- prendere decisioni sulla concessione in licenza del brand;
- organizzare e ottimizzare l'uso dei diversi brand aziendali;
- prendere decisioni sulla sua dismissione;
- decidere il brand adeguato in seguito ad una acquisizione;
- valutare l'impatto del re-brending;
- quantificare l'effetto della sua reputazione sui concorrenti (barriera all'entrata).

La finalità esterna rispecchia invece la necessità di racchiudere il brand nella rappresentazione contabile al fine di fornire un quadro generale contenente informazioni utili e

chiare agli attuali e potenziali investitori e creditori. Inoltre, risponde all'esigenza di quantificare il valore dell'asset relativamente a transazioni finanziarie, soprattutto in merito di acquisizione di aziende o di rami aziendali, ed anche nel caso di aziende quotate nei mercati finanziari regolamentati. Le acquisizioni spesso possono essere dovute a fasi di declino aziendale, dove per soddisfare i creditori, è necessario vendere le risorse aziendali, tra cui quella di maggior valore può essere proprio il brand. Al fine di concludere la transazione al miglior valore è necessario cogliere ogni elemento che lo può influenzare.

Gli approcci di calcolo del brand sono variegati, ma è molto difficile individuare quale sia la metodologia più corretta, si tratta di una variabile troppo complessa, in quanto è difficilmente separabile dall'avviamento (nel caso di un'acquisizione di un'azienda) o dai costi e ricavi generali sostenuti per la sua creazione (nel caso di generazione interna), e il cui valore è mutevole nel tempo. Inoltre, non tutti i metodi di valutazione sono utili agli stessi scopi di indagine (Tatiana Soto, 2008). In base agli elementi a disposizione, alla situazione aziendale e alle prospettive future è possibile scegliere la metodologia più adatta e consona.

Come vedremo nei paragrafi a seguire, nel caso di un'azienda in difficoltà economiche, prossima alla liquidazione, è preferibile utilizzare un metodo basato sui costi, in quanto le prospettive di utili futuri sono molto basse se non inesistenti. Al contrario, in una situazione di prosperità aziendale, è preferibile utilizzare il metodo reddituale o delle royalties che valorizzerà al meglio il potenziale futuro del brand.

L'analisi di questo capitolo si baserà su un confronto tra metodologie di calcolo tradizionali e innovative. Tale suddivisione è proposta dal libro "Brand Equity: Il potenziale generativo della fiducia" (Adams, et al., 1995) e viene fatta basandosi sulle loro componenti fondanti. Nei metodi tradizionali, chiamati in altre opere "financially based", è presente un focus su elementi finanziari, quali: costi, ricavi e valori di transazioni omogenee. I metodi innovativi, introdotti negli ultimi 40 anni, oltre ad analizzare indicatori di performance finanziaria si occupano anche delle componenti qualitative, quali l'influenza del brand sulle scelte dei consumatori, ovvero la parte della decisione di acquisto attribuibile al marchio e non ad altri driver di acquisto nel caso di Interbrand e l'analisi dell'insieme di associazioni che sono suscitate nelle menti dei consumatori da parte del brand nel caso di BrandZ di Millward Brown. Tra i metodi innovativi, rientra inoltre la classificazione Equitrend di Harris Poll, che si concentra esclusivamente sulla componente qualitativa, non attribuisce quindi un valore numerico a ciascun brand oggetto di analisi, ma ne stabilisce un ordine di rilevanza sulla base di indagini condotte su un campione rappresentativo di consumatori.

Si può concludere che i metodi tradizionali non forniscono il vero valore del brand, in quanto a differenza dei metodi innovativi tralasciano elementi legati al lato emotivo e soggettivo, quali la fedeltà di marca e altre variabili più strettamente relazionate con il marketing.

Una ulteriore differenza tra metodi tradizionali ed innovativi, è che i primi vengono utilizzati per la valutazione delle immobilizzazioni immateriali in generale e non solamente del marchio, mentre i secondi si occupano oltre che della contabilizzazione di brand generati internamente, anche dell'aggiornamento annuale dei valori di brand oggetto di acquisizione.

2.2) I metodi tradizionali di valutazione - financially based:

I metodi fondati sui costi

<u>Il metodo del costo storico</u> si basa su una analisi degli oneri passati sostenuti per sviluppare il brand. Alcuni studiosi ritengono sia più opportuno il calcolo di un costo storico "aggiornato", tali passività devono essere attualizzate, in modo che gli investimenti sostenuti nel passato per creare l'intangibile siano effettivamente rappresentativi degli oneri che si dovrebbero sostenere ad oggi per poter disporre della risorsa.

In generale il criterio del costo ripercorre la sequenza degli investimenti in modo razionale e si fonda quindi su elementi certi quali sforzi monetari realmente sostenuti (Adams, et al., 1995). I costi che vengono inclusi nella valutazione, a prescindere che siano capitalizzati o meno dall'azienda, sono di:

- acquisizione o creazione;
- deposito e registrazione;
- mantenimento e costruzione della fedeltà dei clienti (oneri pubblicitari, costi di promozione e di comunicazione del brand);
- costi indiretti (costi del personale o gli oneri finanziari).

Una opinione diversa rispetto la natura dei costi adottati da questo metodo di valutazione, è stata proposta dall'esperto contabile Angelo Renoldi, il quale ritiene che le passività da considerare debbano essere solo quelle con natura di investimento e riferibili in modo esclusivo alla fase di creazione della risorsa e accrescimento del suo potenziale, esclude quindi tutti i costi di mantenimento dell'investimento e del livello di notorietà del brand (Renoldi, 1992).

Nonostante il metodo del costo sia stato una delle prime metodologie utilizzate in sede di valutazione del brand, alcune critiche gli vengono avanzate, come per esempio la difficoltà nel separare e attribuire gli oneri sostenuti per il brand da quelli generali per lo sviluppo del business. Inoltre il metodo non tiene in considerazione il valore che il brand può aver acquisito nel tempo, infatti la conoscenza del brand e quindi la fedeltà dei consumatori può non essere legata a investimenti di tipo monetario ma alla capacità di saper soddisfare i bisogni consci e/o inconsci dei consumatori.

Un'altra delle critiche spesso più ricorrenti a questo metodo, è che tiene in considerazione solo l'entità degli investimenti, ma non la loro effettiva qualità (Adams, et al., 1995) e quindi non valuta il reale potenziale che questi hanno e il loro contributo alla creazione di valore del brand: il rischio è di prendere in considerazione costi che in realtà non sono rilevanti e quindi potrebbero essere tralasciati dalla valutazione.

Una ulteriore critica che viene mossa, è il limite derivante dal variare del potere d'acquisto della moneta e delle condizioni economiche generali che possono generare un grande divario tra lo sforzo economico sostenuto al momento della creazione o acquisizione del brand e il valore che l'asset otterrebbe oggi.

Infine un limite è dato dalla concezione stessa su cui si fonda il metodo: il valore viene determinato solo sulla base dei costi sostenuti, ma nella realtà sarebbe opportuno includere anche una considerazione sul potenziale dell'asset, cioè sui benefici futuri che può generare. Tale metodo è quindi utilizzabile nei casi in cui il brand non ha particolari prospettive di reddittività nel lungo periodo (Bisceglie) oppure quando si tratta di asset in via di formazione e quindi l'efficacia degli investimenti che lo riguardano e quindi la probabilità di successo sono difficili o impossibili di stimare (Guatri & Bini, 2011).

Il metodo del costo di riproduzione si basa sulla determinazione delle risorse monetarie che sarebbe necessario impiegare per sostituire una risorsa con una del tutto identica o comunque dotata della stessa idoneità ad offrire il medesimo servizio (Adams, et al., 1995). Nel caso del brand, si tratta quindi dei costi da sostenere per rigenerare l'immagine, la fiducia e la conoscenza della marca.

Rispetto al metodo del costo storico, questo approccio è più concreto, in quanto non si basa solo su una considerazione o attualizzazione (nel caso del costo storico aggiornato) degli oneri sostenuti nel passato senza verificare la loro effettività utilità ed efficacia, ma ha come punto di partenza lo sforzo monetario da sostenere per generare una risorsa identica nel

momento corrente della valutazione. Collegata a quest'ultimo elemento c'è la difficoltà nell'individuare quali sono gli investimenti significativi da tenere in considerazione e quindi da replicare.

Un secondo problema riguarda l'individuazione della struttura del settore e delle caratteristiche del contesto competitivo (Adams, et al., 1995) in quanto nel momento in cui è stato generato il marchio poteva esserci un livello di concorrenza diverso da quella attuale e questo influenza in gran parte i costi da sostenere per rigenerare la risorsa; una maggiore concorrenza può determinare un maggior investimento in termini di risorse o un allargamento dell'orizzonte temporale di investimento (Adams, et al., 1995).

La considerazione generale, che può essere effettuata sia riguardo il metodo del costo storico sia quello del costo di riproduzione è l'elevato grado di soggettività nella scelta di quali costi prendere in considerazione e la poca coerenza con il valore reale del brand, in quanto non c'è diretta correlazione tra valore finanziario investito e il valore aggiunto da esso generato (Clifton, 2010). Inoltre, molti dei fattori più importanti non rientrano in questi approcci (Smith & Parr, 1994), come ad esempio:

- l'insieme di benefici associati alla risorsa;
- il trend dei benefici economici futuri (aumento o decrescita);
- la durata durante la quale possono essere sfruttati i benefici economici;
- i rischi legati al ricevimento dei benefici economici futuri.

Anche se esistono metodi di determinazione più affidabili e che rispecchiano meglio la realtà, spesso è necessario utilizzare il metodo del costo in quanto non è possibile applicarne altri (Adams, et al., 1995). Come detto sopra, in una situazione di difficoltà economica, ad esempio, non si può valutare il brand secondo un metodo reddituale (Adams, et al., 1995), in quanto si prevede che i profitti saranno nulli o negativi.

I metodi reddittuali

Mentre i metodi del costo si basano sugli oneri sostenuti per generare la risorsa, i metodi reddituali hanno come punto di partenza i benefici economici futuri. Secondo tale approccio, il valore della risorsa è funzione del flusso atteso dei risultati ad essa riferibili (Murphy, 1991). Tale metodo si configura in più filoni di calcolo, tra cui i due più ricorrenti sono il premium price e le royalties. Il principio guida nella scelta della metodologia deve essere basato sulla propensione del metodo di rappresentare la capacità prospettica del brand di generare redditi o

flussi di cassa (Adams, et al., 1995).

ì

I cardini dell'approccio reddituale stanno nell'individuazione di tre grandezze (Adams, et al., 1995):

- Il reddito atteso in ciascun atto futuro o il reddito medio-normale ragionevolmente imputabile al brand oggetto di valutazione;
- L'orizzonte temporale su cui si estende il flusso atteso di redditi;
- Il tasso di attualizzazione, espressivo del rendimento minimo richiesto del mercato in relazione al rischio specifico connesso ai flussi di risultato.

La difficoltà nella determinazione dei flussi di reddito, rende questa metodologia utilizzabile solo quando è possibile disporre di un sottosistema di rivelazioni che consenta di identificare i ricavi e i costi di pertinenza del brand (Adams, et al., 1995).

Il metodo dei premium price (o reddittuale differenziale) si basa sul presupposto che "un complesso di asset intangibili sia all'origine di specifici e misurabili vantaggi da stimare in via differenziale rispetto a situazioni medie o normali di concorrenti che non ne fruiscono (produttori senza brand)" (Guatri & Bini, 2011). L'approccio si basa sull'osservazione e il confronto, in un certo periodo di tempo, di due prodotti, uno brandizzato e l'altro sprovvisto di marchio. La differenza di reddito determina il maggior valore del brand, perciò attualizzando i redditi differenziali che il brand sarà in grado di generare, si ottiene il suo valore.

Questa metodologia non sempre può essere utilizzata in quanto risulta difficile fare un confronto a causa di dati mancanti. I concorrenti che vendono lo stesso prodotto ma senza brand, non rendono facilmente disponibili e trasparenti i loro dati contabili; perciò tale approccio può essere utilizzato quando è l'azienda stessa che vende due prodotti identici, uno brandizzato e l'altro no.

Inoltre il surplus osservato di un prodotto brandizzato, può essere dovuto non solo dalla presenza del marchio sul prodotto o servizio, ma anche da altri elementi, quali: una migliore strategia di marketing, una migliore rete di vendita, un più forte passaparola, una maggiore efficienza produttiva o altro. Qualora si trattasse di una azienda che gestisce più brand, la valutazione di uno solo di essi potrebbe non essere realistica, in quanto potrebbe essere dovuta a una esternalità positiva proveniente da altri brand della stessa organizzazione.

Questo metodo sta ormai diventando obsoleto, in quanto sempre più spesso anche i prodotti unbranded o private label, come ad esempio quelli "da supermercato", hanno un

proprio brand, che nonostante non sia alimentato da strategie di marketing, può ottenere una larga diffusione (Clifton, 2010).

Metodo del valore d'uso attuale e potenziale (royalty rate) si basa sulla disponibilità a pagare da parte di un rivenditore per poter utilizzare un diritto che si suppone produrrà benefici economici futuri. L'utilizzo di un brand può infatti alimentare il vantaggio competitivo di un venditore e in questo modo innalzare i suoi livelli di profitto.

Si inizia dalla valutazione delle royalties applicate in un mercato comparabile, a meno che l'azienda non abbia già stipulato dei contratti con royalties definite, e si stima un tasso medio applicabile al fatturato che corrisponde al maggior valore dato dal brand.

La difficoltà di questo approccio, è la stessa delle metodologie sopra citate: è difficile individuare un mercato comparabile, dove esiste un numero di transazioni sufficientemente rappresentative e trasparenti; nel caso lo si individui, non è detto che si possano avere le informazioni necessarie per procedere con una valutazione. Spesso i tassi di royalty non sono pubblicamente disponibili e a volte non sono rappresentativi solo della concessione in licenza del brand ma vengono forniti un insieme di asset intangibili (Lindemann, 2010). Inoltre i tassi possono variare tra area geografica e anche molto tra i prodotti dello stesso settore (Lindemann, 2010).

Qualora si tratti di mercati in cui sono presenti frequenti transazioni e si possano ottenere i dati che le riguardano, il calcolo sarà comunque molto soggettivo in quanto si baserà su elementi quali: la previsione del livello delle vendite, l'orizzonte temporale, la selezione del campione di transazioni comparabili da tenere in considerazione.

Metodo basato sui valori di transazioni omogenee

Si tratta di analizzare transazioni avvenute per brand similari e rilevare indirettamente il valore attuale del brand. Il più grande ostacolo di questa metodologia è spesso costituito dalla mancanza di brand comparabili (Alliney, 2014). Inoltre il valore di creazione di un marchio affine, anche se presente nello stesso settore, può essere molto diverso. Possiamo citare l'esempio di Coca Cola e Pepsi Cola che sono molto simili in tutto: prezzo, canali distributivi e prodotto (probabilmente senza brand sarebbero indistinguibili) (Lindemann, 2010), ma nonostante questo il valore del brand non può essere lo stesso. Coca Cola detiene una maggiore quota di mercato e il suo margine operativo medio è otto punti percentuali maggiore rispetto a

quello di Pepsi (Lindemann, 2010). Questo esempio evidenzia la difficoltà nell'utilizzo di questo metodo, soprattutto per un asset unico come il brand.

Il vantaggio di questo modello è che si basa su dati oggettivi, cioè su transazioni effettivamente avvenute, ma lo svantaggio è anche sostanziale, in quanto per avere un campione rappresentativo di valore, bisogna avere numerose transazioni e spesso quelle disponibili sono molto rare o riguardano aziende fallite o in via di fallimento. L'impossibilità di individuare un mercato di riferimento rende nullo il suo utilizzo nella quantificazione del valore del brand.

2.4) <u>I metodi innovativi di valutazione del brand equity</u>

I metodi tradizionali citati prima dimostrano di essere particolarmente inadatti in quanto per loro natura indagano solo sul lato meramente finanziario e tralasciano tutti gli altri aspetti, quali il brand awarness, la fedeltà di marca ed altri, elementi essenziali che costituiscono il vero valore del brand.

Un approccio innovativo è rappresentato dal metodo dell'uso economico (economic-use method) che prende in considerazione tutto il business, individuando il valore aggiunto generato dal brand sull'intera realtà aziendale. Molte aziende hanno sviluppato proprie versioni di questo modello, tra cui spiccano: Interbrand, Millward Brown Brandz e Harris Poll EquiTrend Ranking. Affrontando questi approcci innovativi, ci possiamo accorgere che esistono due rami principali:

- Customer-based che vede come principali driver del valore del brand i rapporti con il consumatore. Es. Harris Poll EquiTrend Ranking
- Misto, che include elementi financially-based ed customer-based. Es. Interbrand e Millarward Brown Brandz.

La tabella 1 prende come oggetto di analisi i valori di dieci dei brand più forti al mondo utilizzando come fonte le classifiche "100 Best Global Brands" sviluppate dalle aziende Interbrand e BrandZ di Millward Brown. La divergenza tra i valori osservati dalle due metodologie nel corso di tre anni, 2016, 2015, 2014, è sostanziale: l'unico brand con un valore pressoché similare è Coca Cola, tutti gli altri sono caratterizzati da uno scostamento che si aggira intorno al 50%. La differenza nei valori rilevati dalle due aziende arriva a superare addirittura il 100% nel caso di Amazon.

Nell'affrontare i diversi approcci è quindi importante capire bene le assunzioni che stanno alla base di ogni modello. Ogni azienda utilizza una propria configurazione e questo spesso porta a una divergenza nei valori degli stessi brand rappresentati in ranking diversi. Mentre i brand più recenti assumono valori similari, è spesso da quelli più longevi e stabilizzati che traspare l'arbitrarietà dei metodi di valutazione, basti pensare che alcune delle aziende sopra citate includono ai fini valutativi, delle ricerche effettuate personalmente sulle aziende oggetto di stima (Lindemann, 2010).

	Ranking 201	6		Ranking 201	5		Ranking 201	4	
Brand Value in \$ million	Interbrand	BrandZ	Scostamento %	Interbrand	BrandZ	Scostamento %	Interbrand	BrandZ	Scostamento %
Apple	178,119	228,460	28%	170,276	246,992	45%	118,863	147,88	24%
Google	133,252	229,198	72%	120,314	173,652	44%	107,439	158,843	48%
Coca Cola	73,102	80,314	10%	78,423	83,841	7%	81,563	80,683	-1%
Microsoft	72,795	121,824	67%	67,670	115,500	71%	61,154	90,185	47%
Toyota	53,580	29,501	-45%	49,048	28,913	-41%	42,392	29,598	-30%
IBM	52,500	86,206	64%	65,095	93,987	44%	72,244	107,541	49%
Samsung	51,808	19,490	-62%	45,297	21,602	-52%	45,462	25,892	-43%
Amazon	50,338	98,988	97%	37,948	62,292	64%	29,478	64,255	118%
Mercedes-									
Benz	43,490	22,708	-48%	36,711	21,786	-41%	34,338	21,535	-37%
GE	43,130	54,093	25%	42,267	59,272	40%	45,480	56,685	25%

Tabella 1 - Confronto i tra valori del brand rilevati da Interbrand ed BrandZ

Il metodo Interbrand

"Un importante risultato di tutte le nostre valutazioni è un numero di valutazioni rigorosamente analizzato e difendibile. Ciò che ci differenzia dai nostri concorrenti è la nostra capacità di fornire un'analisi del brand ricca e penetrante, che offre valore al business oltre i soli valori numerici." (Rocha, 2014)

Interbrand, nata nel 1974 come società di consulenza aziendale, è stata una delle prime a specializzarsi in branding consultancy e ad oggi ricopre un ruolo di arbitraria importanza, da parte di investitori e finanziatori, nonché per le aziende stesse, grazie al ranking che pubblica ogni anno sul settimanale Business Week, dove si occupa di individuare i 100 Best Global Brands.

L'azienda è stata la prima società ad avere la propria metodologia certificata conforme ai requisiti della norma ISO 10668 (requisiti per la valutazione del marchio monetario) e ha giocato un ruolo fondamentale nello sviluppo dello standard stesso (Interbrand Methodolgy,

s.d.).

Interbrand si basa sul concetto di "forza della marca". La metodologia analizza approfonditamente il posizionamento del brand, del mercato, della concorrenza, delle vendite, dei programmi futuri e dei rischi. Da queste informazioni viene costruito un indice che rappresenta la performance della marca basandosi su sette fattori: leadership nel mercato, longevità della presenza nel mercato, le caratteristiche del mercato, il trend nelle vendite, il sostegno (in termini di investimento) da parte dell'impresa, la protezione per il nome/logo, il grado di internazionalizzazione del brand (Johansson, Dimofte, & Mazvancheryl, 2012). Sul suo sito l'azienda spiega senza filtri la metodologia utilizzata, partendo però da alcuni prerequisiti, il brand deve essere (Interbrand Methodolgy, s.d.):

- GLOBALE: Almeno il 30% delle entrate deve provenire dall'esterno rispetto alla nazione di origine del marchio;
- VISIBILE: Il marchio deve avere una presenza significativa in Asia, Europa e Nord
 America nonché una vasta copertura geografica nei mercati emergenti.
- TRASPARENTE: Devono essere disponibili dati pubblici sufficienti sulla performance finanziaria del marchio
- IN CRESCITA: Ci si aspetta che il profitto economico a lungo termine sia positivo e fornisca un rendimento superiore al costo del capitale del marchio.
- Il marchio deve avere un profilo pubblico e deve essere riconoscibile in tutte le principali economie del mondo.

La rigidità di questi parametri spiega l'esclusione di alcuni marchi ben noti che altrimenti apparirebbero nella classifica.

La valutazione di Interbrand si basa su un duplice approccio che analizza sia i consumatori sia il lato finanziario. Osservano tre livelli chiave di creazione del valore del brand (Interbrand Methodolgy, s.d.):

- 1) La performance finanziaria del business: si valutano i profitti generati dai prodotti e servizi "branded". In particolare viene misurato il ritorno finanziario globale agli investitori di un'organizzazione, o il suo profitto economico.
- 2) L'influenza del brand sulle scelte dei consumatori: misura la parte della decisione di acquisto attribuibile al marchio e non ad altri driver di acquisto come ad esempio: prezzi, convenienza o caratteristiche del prodotto. L'Indice di marca (RBI Role of Brand Index) quantifica l'influenza del marchio in termini percentuali.

Le determinazione dell'indicatore RBI deriva, a seconda del marchio, da uno dei tre metodi:

- ricerca primaria;
- revisione dei ruoli storici di marchi per le aziende in quell'industria;
- valutazione del panel di esperti.
- 3) La forza del brand in relazione ai competitors: un brand forte è capace di creare fedeltà e quindi una domanda sostenibile che a sua volta genera un profitto di lungo termine. L'analisi della forza di

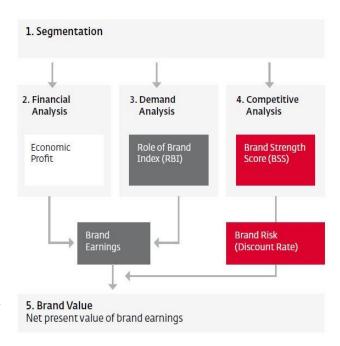


Figura 1 - Interbrand's brand valuation methodology

marca è basata su una valutazione di dieci fattori che la società Interbrand crede siano consoni ad individuare un marchio in crescita. Il brand viene giudicato rispetto ad altre marche nello stesso settore e rispetto ad altre di livello mondiale. L'analisi fornisce un'istantanea dei fattori di forza e di debolezza del marchio, viene utilizzata quindi per delineare le strategie per la crescita e il rafforzamento del brand.

Interbrand non presenta una classifica fine a se stessa, ma come viene spiegato nel video di presentazione presente sul sito ufficiale, identifica una serie di strategie quick wins e attività di lungo termine per guidare la crescita del brand e di conseguenza del business. Il modello di valutazione di Interbrand fornisce quindi le linee guida per valutare le opzioni di strategia di marca - come il posizionamento, l'architettura e l'espansione.

Il metodo Millward Brown BrandZ

L'azienda Millward Brown, leader nella consulenza aziendale per lo sviluppo e la creazione di brand di valore, pubblica dal 2006 una classifica denominata "BrandZ Global Top 100" dove sono qualificati i più rilevanti brand mondiali; tale indagine è pubblicata annualmente dal Financial Times, dal NASDAQ, da Bloomberg e da altri media (BrandZ : Brand Valuation Methodology, 2015).

Anche questo metodo, nella stessa maniera del precedente, si basa su un'analisi congiunta dei consumatori e degli aspetti finanziari di una azienda. Come spiegato sul sito di BrandZ, l'approccio si distingue in modo univoco dai suoi concorrenti attraverso il modo di ottenere informazioni e punti di vista del consumatore. Attraverso un campione di circa tre milioni di consumatori, svolge una indagine quantitativa globale in continua e approfondita ricerca a differenza dei competitors che invece si basano solo sulle analisi di gruppi di esperti (BrandZ: Brand Valuation Methodology, 2015). L'azienda fa molta leva su questo aspetto e lo utilizza come elemento di differenziazione, riscontriamo quindi un rapporto diretto tra azienda e consumatori, questo potrebbe essere il vantaggio competitivo di BrandZ.

Il modello si basa su un processo di analisi articolato in tre parti (BrandZ : Brand Valuation Methodology, 2015):

- 1) Calcolo del valore finanziario: nel caso in cui l'azienda abbia un solo brand tutti gli utili sono imputati a questo. Nella situazione in cui invece sia proprietaria di più brand, viene condotta un'analisi dei principali report finanziari annuali al fine di determinare l'Attribution Rate, che determina in che proporzione l'utile è attribuibile a ciascun brand. In seguito, adottando l'idea che i profitti economici futuri siano più importanti di quelli presenti e passati, viene calcolato un moltiplicatore denominato "Brand Multiple", il quale moltiplicato per gli utili correlati al brand, quantifica il suo valore finanziario.
- 2) Calcolo del contributo del brand: il valore determinato nella fase precedente non è ancora rappresentativo, poiché è influenzato da una serie di fattori quali logistica, costi di distribuzione, ecc. non direttamente imputabili al brand. In seguito vengono analizzate l'insieme di associazioni che sono suscitate nelle menti dei consumatori da parte del brand. In particolare l'azienda ritiene che gli elementi cruciali che guidano i consumatori nella scelta di una marca rispetto ad un'altra siano la sua significatività (una combinazione di affinità emotive e razionali), capacità nel differenziarsi ed essere saliente (creare un richiamo nella mente dei consumatori che si trovano davanti a una scelta di acquisto).
- 3) Calcolo del livello del brand: a questo punto il valore finanziario ricavato nella prima fase e il contributo del brand individuato nella seconda, vengono moltiplicati tra di loro, il risultato è il valore finale.

Questo tipo di classificazione è testimone che una buona leadership, una responsabile gestione finanziaria e azioni di spinta da parte del brand sono una combinazione imbattibile per sostenere il benessere aziendale (Nesurini, 2007).

L'obiettivo della metodologia è quello di fornire agli investitori elementi per una rapida presa di decisioni e permette ai professionisti di marketing di tenere sotto controllo i loro successi, derivanti dalla crescita del brand. BrandZ è in grado, non solo, di individuare i punti di forza e le debolezze di un brand, ma ne spiega anche il perché, seguendo l'azienda per aiutarla a raggiungere il massimo potenziale del brand (BrandZ : Brand Valuation Methodology, 2015).

Il metodo Harris Poll EquiTrend Ranking

Il modello Harris Pool EquiTrend, si distingue rispetto ai due citati precedentemente in quanto si focalizza su una analisi primaria dei consumatori e la loro connessione con il brand.

L'azienda conduce analisi e fornisce previsioni di performance del brand dal 1989 e può quindi contare su una ampia banca dati, ma la metodologia implementata è molto particolare e distintiva rispetto le precedenti, in quanto si concentra solo sulle associazioni, impressioni e conoscenze che gli intervistati hanno con i brand, tralasciando l'investigazione di dati e report finanziari. Harris Poll EquiTrend si basa infatti su un campione di consumatori americani, reperiti online, di età superiore ai 15 anni. I partecipanti a questo sondaggio sono selezionati tra quelli che hanno accettato spontaneamente di partecipare a Harris Poll e a indagini a campione di partner collaborativi. Ai soggetti viene richiesta la familiarità con i brand, al fine di sottoporli alla valutazione solo di quelli che sono molto familiari. Ogni persona viene invitata a valutare un totale di 40 marche selezionate in modo casuale tra 3,000 marchi relativi a più di 300 categorie di prodotti e servizi, in questo modo ogni marchio riceve circa 1.000 valutazioni. I dati sono poi ponderati in base alla composizione anagrafica dei residenti Usa (EquiTrend: Measuring Brand Equity Since 1989, s.d.).

Il punto focale dello studio è il punteggio attribuito all'Equity. La brand Equity, come definita da Nielsen (EQI), è stata progettata per essere una metrica riepilogativa della salute di un marchio, un ranking che consente di capire, a colpo d'occhio, quanto è forte o debole un brand. È facile da confrontare tra marchi, segmenti di mercato, aree geografiche e perfino industrie. La rilevanza della sua misura non sta nella complessità di determinazione, ma nella capacità dell'azienda EquiTrend di comprendere i driver che ci stanno dietro.

L'EQI si basa su tre elementi guida:

- 1) FAMILIARITA': Quanto ti conosco?
- 2) QUALITA': Cosa penso di te?
- 3) CONSIDERAZIONE: Voglio interagire con te?

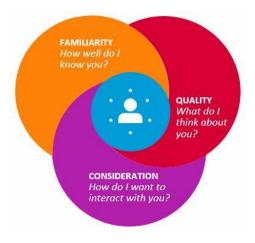


Figura 2 - Harris Poll EquiTrend evaluation basis

Alla luce delle risposte alle domande che rientrano in questi tre ambiti, EquiTrend redige un report, classificando in ordine di grandezza i brand con il maggior riscontro e quindi una maggiore influenza sugli intervistati a quelli con un minore numero di associazioni. La classifica inoltre raggruppa brand di ambiti uguali, consentendo un miglior confronto tra competitors dello stesso settore. Si tratta di un rapporto analitico completo che fornisce approfondimenti sul brand, includendo un riepilogo esecutivo e risultati dettagliati nonché implicazioni per ciascun marchio (EquiTrend: Measuring Brand Equity Since 1989, s.d.).

Lo svantaggio di questo metodo è che non fornisce un indice numerico del valore del brand, infatti non è possibile quantificarne la soddisfazione e conoscenza da parte degli intervistati. Tuttavia un significativo vantaggio è la possibilità di effettuare una moltitudine di confronti tra aziende dello stesso settore e indagare sui motivi della customer satisfaction, che rappresenta uno stato relativo derivante dalle aspettative esplicite o latenti del cliente o fruitore e la percezione che egli ha del complesso dei fattori di qualità incorporati nel prodotto o servizio utilizzati (Focus Marketing, Customer Satisfaction, 2012). Esiste dunque uno stretto legame tra soddisfazione del cliente e qualità di un bene o servizio (Focus Marketing, Customer Satisfaction, 2012), così come esiste un stretto legame tra soddisfazione del cliente e reputazione del brand, da cui derivano maggiori possibilità di reddito e di investimento nell'azienda.

Come visto nei paragrafi precedenti, gli approcci possibili sono molteplici, variano in base alle finalità investigative, ma ogni uno di loro contiene una componente soggettiva legata alla scelta dei dati, perciò alcuni possono essere considerati più completi di altri, ma nessuno di loro permette una determinazione precisa, e questa peculiarità è ovviamente legata alla complessità intrinseca di un asset unico e originale come il brand.

CAPITOLO 3 – VARIABILI DI INFLUENZA SUL VALORE DEL BRAND

Come visto nel secondo capitolo, diverse sono le possibili variabili da analizzare per determinare il valore del brand, alcune di esse possono essere gestite per favorire una maggiore efficienza nel loro impiego e quindi permettere l'incremento del valore di questo importante asset aziendale. Come sostengono Kevin L. Keller e Donald R. Lehmann, due importanti esperti di marketing, una strategia di brand management include una parte di investimento in attività pubblicitarie e di promozione, nonché in ricerca e sviluppo (Keller & Lehmann, 2003).

Gli oneri appena citati sono di rilevante importanza in sede di valutazione del valore di un brand in quanto ne modificano l'entità. A giocare un ruolo primario concorre anche la valutazione dell'EBITDA (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization), che permette di identificare l'influenza degli utili creati attraverso la gestione operativa, ovvero l'attività principale o core business dell'azienda; e del Social Sentiment, che rileva le fluttuazioni delle associazioni e percezioni relative al brand, al variare di news positive e negative che riguardano l'azienda o i suoi prodotti e servizi.

Questo capitolo verterà sull'analisi delle variazioni del valore del brand causate dal mutamento di questi elementi. Lo studio sarà condotto con un'attenzione rivolta verso il settore tecnologico, esaminando cinque aziende che rientrano nella classificazione dei 100 Best Global Brands:

- Amazon
- Apple
- Google
- Ibm
- Microsoft

3.1) EBITDA Margin

Questo valore rappresenta gli utili annuali al lordo degli interessi, delle imposte e degli ammortamenti e viene espresso in termini percentuali rispetto il totale dei ricavi annuali (Thomson Reuters Eikon).

L'EBITDA, che è il medesimo indice ma non in forma percentuale, viene calcolato come segue:

Ricavi dalle vendite

- Consumi di materie
- Consumi di servizi
- Costo del lavoro
- +/- Variazione delle rimanenze di prodotti finiti semilavorati, su ordinazione, produzioni interne
- Altri costi e ricavi operativi (inclusi accantonamenti)

= EBITDA

L'analisi di questa componente permette di evidenziare la correlazione che esiste tra gli utili generati dalla gestione operativa, ovvero dal confronto tra costi e ricavi relativi al core business che rappresenta l'attività tipica di un'azienda; e il valore del brand. Come detto nei capitoli precedenti, infatti, il brand grazie alla sua capillarità può consentire alle aziende con un marchio forte e riconosciuto, l'applicazione di prezzi differenziali (premium price) e quindi la generazione di redditi più elevati rispetto un competitor più debole o meno diffuso.

La tabella 2 rappresenta per le cinque aziende oggetto di analisi: il valore del brand, determinato utilizzando le classifiche di Interbrand; del EBITDA Margin, ricavato grazie allo strumento Eikon; e le variazioni di questi due valori da anno ad anno.

Come si può notare, i valori percentuali degli scostamenti tra EBITDA Margin e valore del brand, sono quasi uguali in tre casi:

- Amazon tra il 2012 e il 2013;
- Amazon tra il 2006 e il 2007;
- Apple tra il 2007 e il 2008;

i restanti valori sono invece molto diversi e variabili tra loro, fino ad assumere addirittura in ceti casi il segno opposto. La causa per cui le variazioni si discostano di molto tra di loro, è racchiusa all'interno delle componenti rilevanti ai fini del calcolo dell'EBITDA Margin. Nella voce "altri costi e ricavi operativi" sono incluse, infatti, le spese di marketing, tra le quali rientrano i costi di pubblicità. Tale componente ha molteplici funzioni, tra le quali spicca il suo ruolo come elemento di differenziazione rispetto i concorrenti, di diffusione di valori positivi associati all'azienda e al prodotto e/o servizio e il suo uso come barriera all'entrata, cioè come

strumento che rende difficile da parte di nuove aziende entrare e competere sul mercato, poiché il consumatore è portato ad associare ad un determinato prodotto e/o servizio un determinato brand.

Interessante a tal proposito è l'analisi condotta da Chaudhurì basata sullo studio del modello reputazionale del brand, e precisamente sull'effetto della pubblicità, familiarità, e della sua unicità e il loro impatto sui profitti (Chaudhuri, 2002). Egli sostiene che la pubblicità direttamente o indirettamente influenza il brand equity misurato dai ricavi, market share e prezzi relativi. Per questo motivo ingenti investimenti in marketing possono influenzare in modo importante il brand, il cui valore può essere maggiormente condizionato da questa componente rispetto a quella degli utili operativi. Questa ipotesi è rafforzata dalla tabella 2, dove si può notare nella maggior parte dei casi una variazione percentuale maggiore del valore del brand, rispetto a una crescita dell'EBITDA Margin.

La relazione che intercorre tra i due scostamenti non è inoltre oggettiva, in quanto i dati relativi al brand utilizzati per la tabella sono stati rilevati sulla base dei ranking di Interbrand; altri metodi come BrandZ o il metodo dei redditi o dei costi, avrebbero rilevato un valore diverso con conseguente variazione degli scostamenti.

		r								
2006	4,707	2,6%	9,13	12,7%	12,376	38,8%	56,201	12,70%	56,926	42,4%
Var % 2006 - 2007	14,96%	10,71%	20,89%	40,94%	44,13%	-5,93%	1,58%	3,15%	3,13%	-8,25%
2007	5,411	6,2%	11,037	17,9%	17,837	36,5%	57,09	13,10%	58,709	38,9%
Var % 2007 - 2008	18,91%	0,00%	24,35%	24,02%	43,47%	2,19%	3,40%	12,21%	0,51%	2,83%
2008	6,434	6,2%	13,724	22,2%	25,590	37,3%	59,031	14,70%	59,007	40,0%
Var % 2008 - 2009	22,13%	3,23%	12,45%	23,42%	24,97%	11,26%	2,00%	17,69%	-4,00%	-1,75%
2009	7,858	6,4%	15,433	27,4%	31,980	41,5%	60,211	17,30%	56,647	39,3%
Var % 2009 - 2010	23,00%	-6,25%	37,00%	2,92%	36,20%	-3,37%	7,50%	13,87%	7,50%	8,91%
2010	9,665	%0,9	21,143	28,2%	43,557	40,1%	64,727	19,70%	568'09	42,8%
Var % 2010 - 2011	32,00%	-30,00%	58,41%	10,64%	27,00%	-7,48%	8,00%	-0,51%	-2,97%	0,00%
2011	12,758	4,5%	33,492	31,2%	55,317	37,1%	50669	19,60%	29,087	42,8%
Var % 2011 - 2012	45,99%	0,00%	128,62%	13,14%	26,05%	-2,96%	8,05%	11,73%	-2,09%	-2,57%
2012	18,625	4,5%	76,568	35,3%	69,726	36,0%	75,532	21,90%	57,853	41,7%
Var % 2012 - 2013	26,82%	28,57%	28,40%	-18,70%	33,80%	-3,89%	4,34%	-5,94%	2,93%	-6,00%
2013	23,620	5,4%	98,316	28,7%	93,291	34,6%	78,808	20,60%	59,546	39,2%
Var % 2013 - 2014	24,80%	1,85%	20,90%	0,00%	15,17%	-6,07%	-8,33%	4,37%	2,70%	-2,81%
2014	29,478	5,5%	118,863	28,7%	107,439	32,5%	72,244	21,50%	61,154	38,1%
Var % 2014 - 2015	28,73%	45,45%	43,25%	6,27%	11,98%	0,00%	%06'6-	-9,30%	10,66%	-4,20%
2015	37,948	8,0%	170,276	30,5%	120,314	32,5%	65,095	19,50%	07,670	36,50%
Var % 2015 - 2016	32,65%	12,50%	4,61%	-8,85%	10,75%	1,54%	-19,35%	-21,03%	7,57%	-10,41%
2016	50,338	%0*6	178,119	27,8%	133,252	33,0%	52,500	15,40%	72,795	32,7%
	Amazon		Annle			oog gre	Thm			MICIOSOL
	Brand Value	EBITDA Margin								

Tabella 2 - Confronto tra variazione del brand e variazione dell'EBITDA Margin

3.2) Costi di ricerca e sviluppo

Per una azienda di successo, orientata ad essere leader del settore, è fondamentale focalizzarsi sulla realizzazione di prodotti sempre all'avanguardia e con prestazioni superiori rispetto agli altri disponibili sul mercato, pertanto ingenti investimenti in pubblicità e promozione del prodotto e/o servizio, da soli non sono sufficienti.

L'ottenimento di risultati d'eccellenza dipende infatti dalla presenza di prodotti e/o servizi unici e difficilmente imitabili dai competitors e ciò può essere ottenuto grazie a un continuo investimento in ricerca e sviluppo. Tali oneri sono sostenuti per contribuire alla ricerca di nuove conoscenze e idee raffinate e creative e per la loro applicazione e utilizzo al fine di una evoluzione, potenziamento e miglioramento prodotti e processi (Thomson Reuters Eikon). Un prodotto nuovo ed unico permette ai brand di rimanere rilevanti e sempre oggetto d'attenzione. Un esempio molto evidente possono essere Apple e Samsung, dalle quali si aspetta sempre un prodotto rivoluzionario rispetto a quello precedente, ma soprattutto superiore al principale competitor.

La tabella 3 rappresenta il valore del brand (determinato utilizzando il metodo Interbrand) e i costi di ricerca e sviluppo (Thomson Reuters Eikon), nonché le variazioni dei due valori tra un anno e l'altro. Si possono rilevare variazioni molto simili solamente in quattro casi:

- Apple tra il 2013 e il 2014;
- Apple tra il 2012 e il 2013;
- Google tra il 2013 e il 2014;
- Microsoft tra il 2015 e il 2016;

ma molte sono quelle che assumono segno opposto. Nonostante esista una correlazione tra innovazione e valore del brand, non è possibile vedere oggettivamente la quota di oneri che incide sul marchio.

La motivazione principale per cui i valori si discostano tra di loro è data dalla presenza di altri elementi, oltre ai costi di ricerca e sviluppo, che incidono sul valore del brand; come ad esempio il social sentiment, il comportamento dei competitors, la soddisfazione del cliente, il passaparola, l'esperienza positiva nell'utilizzo di un determinato servizio e molto altro.

		2016	Var % 2015 - 2016	2015	Var % 2014 - 2015	2014	Var % 2013 - 2014	2013	Var % 2012 - 2013	2012	Var % 2011 - 2012	2011	Var % 2010 - 2011	2010	Var % 2009 - 2010	2009	Var % 2008 - 2009	2008	Var % 2007 - 2008	2007	Var % 2006 - 2007	2006
Brand Value	Amezon	50,338	32,65%	37,948	28,73%	29,478	24,80%	23,620	26,82%	18,625	45,99%	12,758	32,00%	599'6	23,00%	7,858	22,13%	6,434	18,91%	5,411	14,96%	4,707
R. & D. Expenses		11,83%	0,94%	11,72%	12,48%	10,42%	18,14%	8,82%	18,07%	7,47%	23,47%	6,05%	19,33%	5,07%	0,20%	5,06%	-6,12%	5,39%	-2,18%	5,51%	-10,84%	6,18%
Brand Value	Annle	178,119	4,61%	170,276	43,25%	118,863	20,90%	98,316	28,40%	76,568	128,62%	33,492	58,41%	21,143	37,00%	15,433	12,45%	13,724	24,35%	11,037	20,89%	9,13
R. & D. Expenses	addy	4,66%	35,07%	3,45%	4,55%	3,30%	25,95%	2,62%	21,30%	2,16%	-3,57%	2,24%	-17,95%	2,73%	-12,22%	3,11%	5,07%	2,96%	-6,92%	3,18%	-13,82%	3,69%
Brand Value		133,252	10,75%	120,314	11,98%	107,439	15,17%	93,291	33,80%	69,726	26,05%	55,317	27,00%	43,557	36,20%	31,980	24,97%	25,590	43,47%	17,837	44,13%	12,376
R. & D. Expenses	Google	15,45%	-5,68%	16,38%	9,93%	14,90%	15,86%	12,86%	-2,65%	13,21%	-3,01%	13,62%	6,16%	12,83%	6,74%	12,02%	-6,24%	12,82%	0,31%	12,78%	10,27%	11,59%
Brand Value	F	52,500	.19,35%	560,59	%06'6-	72,244	-8,33%	78,808	4,34%	75,532	8,05%	906,69	8,00%	64,727	7,50%	60,211	2,00%	59,031	3,40%	57,09	1,58%	56,201
R. & D. Expenses	шат	7,20%	12,15%	6,42%	%95.6	5,86%	0,34%	5,84%	3,36%	5,65%	-3,42%	5,85%	-2,99%	6,03%	-0,82%	6,08%	-0,65%	6,12%	-1,77%	6,23%	-6,74%	%89'9
Brand Value		72,795	7,57%	07,670	10,66%	61,154	2,70%	59,546	2,93%	57,853	-2,09%	59,087	-2,97%	60,895	7,50%	56,647	4,00%	59,007	0,51%	58,709	3,13%	56,926
R. & D. Expenses	MICLOSOIL	14,05%	9,17%	12,87%	-1,83%	13,11%	-1,94%	13,37%	0,45%	13,31%	2,94%	12,93%	-7,31%	13,95%	-9,53%	15,42%	14,14%	13,51%	-3,02%	13,93%	-6,32%	14,87%

Tabella 3 - Confronto tra variazione del valore del brand e variazione dei costi di ricerca e sviluppo

3.3) Social Sentiment

L'aumento di associazioni emotive positive e negative che un brand può suscitare ha reso importante per il marketing indagare su quali sono gli elementi guida nella formulazione di opinioni e percezioni riguardo questo asset intangibile.

La materia che riguarda questo tipo di indagini è la sentiment analysis, che possiamo considerare come architrave del buzz marketing, cioè il marketing non convenzionale che punta sulla creazione di un passaparola intorno al brand attraverso l'arruolamento o la creazione di leader d'opinione che operino da veri e propri "ambasciatori della marca" e parlino dei prodotti e/o servizi dell'azienda (Kotler, Armstrong, Ancarani, & Costabile, 2015).

Per sentiment analysis si intende un'analisi delle conversazioni in rete, basandosi su social network, blog, forum, tweet, per fornire una interpretazione realistica di quali stati d'animo suscita un brand, un prodotto o un servizio. Al giorno d'oggi gli utenti scambiano continuamente informazioni su cosa usano, cosa pensano, cosa amano e cosa odiano. Internet rappresenta uno strumento di valore per l'azienda che può utilizzarlo non solo per sorvegliare le conversazioni, ma per crearne, con l'obiettivo di promuovere nuovi prodotti e instaurare relazioni più strette con i consumatori, al fine di entrare a far parte del loro scambio di opinioni e delle loro vite (Kotler, Armstrong, Ancarani, & Costabile, 2015).

La maggior parte di aziende è presente in modo capillare sui social network ed interagisce continuamente con i propri utenti. Interessante è il caso di Jetblue, la linea aerea statunitense, che segue su twitter i commenti dei propri clienti e sovente risponde: qualche tempo fa, al tweet "Sto per imbarcarmi su un volo Jetblue" di un cliente, ha risposto consigliandogli di provare lo snack a base di mandorle tostate servito a bordo (Kotler, Armstrong, Ancarani, & Costabile, 2015). Internet diventa così uno strumento per eliminare la distanza tra azienda e consumatore.

Il social media marketing presenta però alcune insidie, le reazioni dei clienti sono infatti imprevedibili, curioso è il caso di Mc Donalds, che nel 2012 ha creato su twitter l'hashtag #McDStories per parlare delle caratteristiche dei prodotti freschi utilizzati nella produzione dei panini (Mayer, 2015) con l'obiettivo di allontanare l'idea poco salutare che il noto fast food aveva acquistato nel tempo. La promozione di questo hashtag si è rilevata un'arma a doppio taglio: ha dato la possibilità ai clienti insoddisfatti o a ex dipendenti delusi di dirottare la campagna verso una direzione contraria a McDonald's, sia per numero di contenuti prodotti sia per il sentiment degli stessi (Mayer, 2015).

Il programma Eikon, una banca dati internazionale, permette di cogliere informazioni sul movimento dei social media e il sentimento degli utenti nei confronti di alcune aziende. Più sono positive le associazioni con il brand e più sarà possibile creare un legame durevole e di fiducia tra consumatori e azienda. Un'associazione positiva è determinata dal fatto di rendere il prodotto e/o servizio desiderabile agli occhi dei consumatori. Si rileva dunque indispensabile per il marketing cercare di instaurare un rapporto favorevole con i potenziali clienti attraverso messaggi mirati e coerenti e la creazione di un passaparola.

Nelle figure seguenti (figura 3, figura 4 e figura 5) possiamo vedere le fluttuazioni del social sentiment durante tre anni, rispettivamente 2014, 2015 e 2016. Ogni linea colorata rappresenta il social sentiment che riguarda le cinque aziende oggetto di analisi:

- Apple verde;
- IBM gialla;
- Microsoft fuxia;
- Amazon bianca;
- Google turchese.

Tali dati e fluttuazioni sono state rilevate attraverso il programma Eikon (Thomson Reuters Eikon). Le rilevazioni mettono in luce l'importanza che le notizie ricoprono sulle considerazioni che gli stakeholder formulano riguardo le aziende e su quanto può essere dannosa la diffusione di associazioni negative sul valore del brand.

Nella figura 3 relativa al 2014 si può notare che Apple nel periodo tra il 21 e il 31 Settembre ha avuto un calo del social sentiment, a questo periodo risale infatti la virale e diffusa notizia "iPhone 6 si piega". I numerosi articoli su questo tema si sono diffusi anche nel web e soprattutto nei forum e social network, dove gli utenti hanno cominciato a condividere le loro esperienze negative con il prodotto, sul forum MacRumors si legge: «Ieri, sono uscito alle 10 con l'iPhone nella tasca ANTERIORE sinistra dei miei pantaloni eleganti. Ho guidato per 4 ore fino a un matrimonio [...] durante il quale stato seduto per diverse ore durante il pranzo e ho pure ballato per 2-3 ore. [...] In tutto l'iPhone 6 Plus è stato nella mia tasca per circa 18 ore, di cui gran parte trascorse seduto. Come l'ho poggiato sul tavolino [...] ho notato che il riflesso della finestra sullo schermo era leggermente distorto» (Lana, 2014).

Nella figura 4 si può notare che nel Gennaio 2015 Google ha avuto un picco positivo, a tale periodo risalgono le notizie sull'introduzione da parte dell'azienda di un traduttore simultaneo, che offriva la possibilità di conversare in tempo reale con uno straniero senza conoscerne la lingua (Franchini, 2015). Una delle funzionalità era anche la possibilità di

tradurre con il proprio smartphone testi e immagini, attraverso lo scatto di una fotografia. Lo sviluppo di questa applicazione da parte di Google, ha rappresentato una straordinaria innovazione che ha generato molti feedback positivi da parte degli utenti di Internet.

Alla fine del 2015 (figura 4) si può rilevare anche un forte picco negativo che riguarda Microsoft, collegato probabilmente ad alcuni problemi di bug che l'applicazione Skype ha avuto (Carrozzini, Skype per Windows: Microsoft riconosce il bug nella gestione dei messaggi. Fix in arrivo, 2015) oppure alla notizia di Lumia 950 XL, il telefono top di gamma, che è stato difficilmente reperibile nei negozi e intorno al quale sono nate delle supposizioni di ritiro dal mercato per difetti dell'hardware (Carrozzini, Lumia 950 XL: Microsoft smentisce il ritiro delle scorte a causa di problemi hardware, 2015). Le discussioni sui forum e blog tecnologici riguardanti la difficoltà di reperire lo smartphone, hanno contribuito alla diffusione di ipotesi sui possibili problemi riguardanti Lumia 950 XL.

Nei primi mesi del 2016, come mostrato dalla figura 5, è molto evidente un picco negativo per Apple, collegato alla diffusione delle notizie sullo sfruttamento del lavoro minorile da parte dell'azienda nelle fabbriche dove vengono prodotti i componenti che sono utilizzati per la produzione di beni tecnologici. (Repubblica.it, 2016)

Si può rilevare però un importante picco positivo alla fine del 2016 per Microsoft (figura 5), probabilmente legato al Xbox Countdown, una campagna promozionale che ha consentito agli utenti di Xbox di accedere ad agevolati sconti sui relativi prodotti (Vendrame, 2016).



Figura 3 - Fluttuazioni del social sentiment di Apple, Amazon, IBM, Google e Microsoft nel 2014



Figura 4 - Fluttuazioni del social sentiment di Apple, Amazon, IBM, Google e Microsoft nel 2015



Figura 3- Fluttuazioni del social sentiment di Apple, Amazon, IBM, Google e Microsoft nel 2016

CONCLUSIONI

Il brand agli inizi della sua applicazione non ricopriva la posizione di importanza che detiene al giorno d'oggi: da semplice "segnalatore" dell'origine della produzione è diventato un driver emotivo nella scelta del consumatore.

Entrando in un negozio, ci si trova davanti a una vasta offerta di prodotti con caratteristiche diverse: qualità, prezzo, design ed anche ad un range di valori e status simbol che le aziende vogliono trasmettere attraverso il brand. È sull'emotività che si concentra il marketing moderno, promuovendo spesso pubblicità con un focus maggiore sulla trasmissione di un'immagine del brand, rispetto alla comunicazione dell'introduzione di un prodotto nuovo.

Come visto nel terzo capitolo la diffusione dei valori e delle percezioni deve essere perseguita dagli esperti di comunicazione con un'attenzione particolare per non incorrere in cadute come quella di McDonalds. Il social sentiment deve essere sempre al centro dell'attenzione aziendale, al fine di costruire un piano di engagement efficace, che sia la base di relazioni stabili con gli stakeholder.

Il marketing rappresenta solo uno degli ambiti in cui viene preso in considerazione il brand: una delle finalità è data dal suo uso come base per la presa di decisioni circa gli investimenti da effettuare in termini di strategie di marketing, nonché per le politiche di branding che vanno dal re-branding, alla decisione di acquisto o dismissione di un brand.

Un'altra finalità è rappresentata dall'esigenza di rilevarlo all'interno del bilancio aziendale per poter comunicare ad investitori e finanziatori la sua valenza; è infatti noto che un brand diffuso e di valore influenza i redditi, i prezzi delle azioni e la possibilità di ottenere il sostegno delle banche.

La sua crescente rilevanza si può notare nell'evoluzione e continua ricerca di un metodo adeguato per la sua corretta rilevazione, nonché nell'introduzione di principi contabili internazionali che si occupano della sua contabilizzazione.

Dall'analisi del principio contabile internazionale IAS 38, che tratta delle immobilizzazioni immateriali, emerge la possibilità di rilevazione di un brand solamente se viene acquisito esternamente ed in questo modo il suo valore scaturisce dalla transazione.

La vastità di ambiti organizzativi in cui viene coinvolto il brand fa emergere l'esigenza di quantificare il suo valore anche qualora sia stato generato internamente, nonché la necessità dell'aggiornamento annuale al fine di monitorarne le variazioni.

Nel corso del tempo le componenti del valore del brand si sono evolute e ad un valore meramente finanziario, che è evidente nei metodi tradizionali di valutazione, si è affiancato il valore delle relazioni. Pensare al brand solo dal punto di vista dei costi e ricavi non è più rappresentativo della realtà. Per questo motivo, negli ultimi 40 anni, sono stati sviluppati dei nuovi metodi di valutazione, come Interbrand e BrandZ di Millward Brown, che si basano su un approccio misto, il cui focus non riguarda solo la performance finanziaria, ma include l'analisi delle scelte dei consumatori.

Pur essendo differenti tra loro sia per le componenti impiegate sia per l'utilizzo che ne viene fatto, le metodologie tradizionali ed innovative hanno un elemento comune: la soggettività, intesa come l'arbitrarietà nella scelta degli elementi da considerare: nei metodi tradizionali la scelta riguarda sempre se è meglio utilizzare i valori storici o attualizzati, nei metodi innovativi esiste invece la difficoltà nell'attribuzione del giusto peso a ciascun elemento, ad esempio hanno più valenza le decisioni di acquisto dei consumatori o l'analisi dei comportamenti dei competitors?

La complessità nella determinazione del valore del brand è stata ripetuta e confermata più volte nel corso del lavoro, evidenziandone la principale causa: la moltitudine di componenti sia numeriche sia qualitative che lo influenzano.

Nonostante per sua natura il brand sia un asset intangibile complesso, rappresenta allo stesso tempo una fonte di molteplici opportunità. In ogni realtà imprenditoriale, in base al ciclo di vita dell'organizzazione, nonché al settore in cui opera, gli elementi che possono incidere sul valore del brand ricoprono maggiore o minore valenza.

In una azienda di servizi, ad esempio, occuperà un ruolo molto forte il social sentiment, mentre in una azienda B2B è probabile che uno degli elementi più rilevanti sia la capacità di innovazione e quindi gli investimenti in ricerca e sviluppo. Il vantaggio competitivo che ne deriva deve rappresentare uno stimolo per i vertici aziendali, i quali dovrebbero indirizzare i propri sforzi all'individuazione degli elementi che influenzano il valore del brand ed al loro peso relativo al fine di poterli gestire in maniera efficiente per massimizzare la sua utilità.

BIBLIOGRAFIA E SITOGRAFIA

- Aaker, D. (1991). Managing brand Equity. Capitalizing on the value of a brand name. New York: Free Press.
- Adams, P., Bertoli, G., Busacca, B., Gnecchi, M., Mazzei, R., Verona, G., & Vicari, S. (1995). *Brand Equity. Il potenziale generativo della fiducia*. E.G.E.A.
- Alliney, C. (2014, Maggio 9). *La valutazione dei marchi*. Tratto da Diritto 24 Il sole 24 ore: http://www.diritto24.ilsole24ore.com/art/avvocatoAffari/mercatiImpresa/2014-05-09/valutazione-marchi-104052.php
- Beretta Zanoni, A. (2005). Il valore delle risorse immateriali. Bologna: Il Mulino.
- Bisceglie, L. (s.d.). *IL PROCEDIMENTO DI VALUTAZIONE DEI MARCHI AZIENDALI*. Tratto da Dott. Luca Bisceglie: Dottore Commercialista Revisore Contabile: http://bisceglie.draksoft.com/pdf/13.pdf
- BrandZ: Brand Valuation Methodology. (2015). Tratto da Millward Brown: http://www.millwardbrown.com/brandz/top-global-brands/2015/methodology
- Canibano, L., Garcia-Ayuso, M., & Sanchez, P. (2000). Accounting for intangibles: A literature review. *Journal of Accounting Literature*, 102-130.
- Carrozzini, S. (2015, Dicembre 31). *Lumia 950 XL: Microsoft smentisce il ritiro delle scorte a causa di problemi hardware*. Tratto da HD Blog: http://windows.hdblog.it/2015/12/31/microsoft-lumia-950-xl-bug-scorte-domanda-elevata/
- Carrozzini, S. (2015, Dicembre 29). *Skype per Windows: Microsoft riconosce il bug nella gestione dei messaggi. Fix in arrivo*. Tratto da HD Blog: http://windows.hdblog.it/2015/12/29/microsoft-skype-messaggi-bug-fix/
- Chaudhuri, A. (2002). How Brand Reputation Affects the Advertising-Brand Equity Link. Journal of Advertising Research.
- Chu, S., & Keh, H. (2006). Brand value creation: Analysis of the Interbrand-Business Week brand value rankings. *Marketing Letters*, 323-331.
- Cillo, P., & Lanza, A. (2000). La costruzione dell'identità di marca: il caso Diesel. *Micro & Macro Marketing*.
- Clifton, R. (2010). Brands and Branding. Profile Books.
- Cocuzza, D. (s.d.). *Licensing*. Tratto da Glossario marketing: http://www.glossariomarketing.it/significato/licensing/
- Courteau, L. (2008). Valore d'impresa e valore di bilancio. Modelli di valutazione per gli investitori azionari. Franco Angeli.

- Di Marzo , L. (2014, Settembre 29). *Elusione fiscale, Apple ora rischia una multa milionaria da Bruxelles*. Tratto da Il giornale.it tecnologia: http://www.ilgiornale.it/news/tecnologia/apple-rischia-multa-milionaria-dallunione-europea-1055578.html
- EquiTrend: Measuring Brand Equity Since 1989. (s.d.). Tratto da The Harris Poll: http://www.theharrispoll.com/equitrend-information/
- Farquhar, P. H. (1989). Managing Brand Equity. Marketing Research.
- Focus Marketing. (2012, Dicembre 8). *Customer Satisfaction*. Tratto da Focus Marketing: https://www.focusmarketing.it/glossary-customer-satisfaction/
- Ford. (s.d.). *La nostra storia: Ford Motor Company*. Tratto da Mondo Ford: http://www.ford.it/MondoFord/mdp=i1205073369009
- Franchini, F. (2015, Gennaio 15). *Google, il traduttore diventa interprete simultaneo*. Tratto da Il Giornale.it Tecnologia: http://www.ilgiornale.it/news/tecnologia/google-traduttore-diventa-interprete-simultaneo-1083016.html
- Frizzera, B. (2005). Principi contabili nazionali e internazionali. Milano: Il sole 24 ore.
- Gardels, N. (2006). Intervista ad Alvin Toffler. La ricchezza non monetaria. Aspenia.
- Giussani, A., Nava, P., & Portalupi, A. (2007). *Principi contabili internazionali*. Milano: IPSOA.
- Guatri, L., & Bini, M. (2011). Nuovo trattato sulla valutazione delle aziende. Milano: EGEA.
- Hart, S., & Murphy, J. (1997). Brands: The New Wealth Creators. Palgrave.
- *IAS 36 Impairment of Assets.* (s.d.). Tratto da IFRS Foundation: http://www.ifrs.org/issued-standards/list-of-standards/ias-36-impairment-of-assets/
- IAS 38. (2008, Novembre 29). *IAS 38 Principi contabili internazionali*. Tratto da http://www.revisorionline.it/IAS_IFRS/ias38.htm
- *IAS 38 Intangible Assets.* (2014). Tratto da IFRS Foundation: http://www.ifrs.org/issued-standards/list-of-standards/ias-38-intangible-assets/
- *Interbrand Methodolgy*. (s.d.). Tratto da Interbrand: http://interbrand.com/best-brands/best-global-brands/methodology/
- Johansson, J. K., Dimofte, C. V., & Mazvancheryl, S. K. (2012). The performance of global brands in the 2008 financial crisis: A test of two brand value measures. *Reseach in Marketing*.
- Keller, K. (1993). Conceptualizing, measuring and managing custumer based brand equity. *Journal of Marketing*.
- Keller, K., & Lehmann, D. (2003). How do brands create value? Marketing management.
- Kotler, P., & Armstrong, G. (2010). Principles of marketing. Pearson Education.
- Kotler, P., Armstrong, G., Ancarani, F., & Costabile, M. (2015). *Principi di marketing*. Pearson Italia.

- Lana, A. (2014, Settembre 24). *L'iPhone 6 si piega se rimane in tasca*. Tratto da Corriere della Sera Tecnologia: http://www.corriere.it/tecnologia/14_settembre_24/iphone-6-si-piega-se-rimane-tasca-8adae048-43d9-11e4-bbc2-282fa2f68a02.shtml
- Lindemann, J. (2010). The Economy of Brands. Springer.
- Mayer, G. (2015). Dallo spot al post: La pubblicità dopo i social media. Edizioni LSWR.
- Mc Auley, T. (2003, Dicembre 31). *Brand Family Values*. Tratto da CFO: http://ww2.cfo.com/accounting-tax/2003/12/brand-family-values/
- Mishra, S. (2016). *Brand Valuation: Accounting Perspective*. Tratto da Global Journal of Enterprise Information System: http://informaticsjournals.com/index.php/gjeis
- Murphy, J. (1991). Brand Valuation: establishing a true and fair view. The Interbrand Group.
- Nesurini, M. (2007). Good morning Mr. Brand. Il senso, il valore e la personalità del brand. Hoepli.
- Paugam, L., Andrè, P., Philippe, H., & Harfouche, R. (2016). Brand Valuation. Routledge.
- Renoldi, A. (1992). La valutazione dei beni immateriali. Milano: EGEA.
- Repubblica.it. (2016, Gennaio 19). *Apple, Samsung & C. accusate di sfruttamento del lavoro minorile*. Tratto da Repubblica.it Tecnologia: http://www.repubblica.it/tecnologia/2016/01/19/news/apple_e_samsung_accusate_di_sfruttamento_del_lavoro_minorile-131594787/
- Rocha, M. (2014). *Financial applications for brand valuation. Delivering value beyond the number*. Tratto da Interbrand: http://interbrand.com/wp-content/uploads/2015/10/Interbrand-Financial-Applications-for-Brand-Valuations.pdf
- Salinas, G. (2011). The International Brand Valuation Manual: A complete overview and analysis of brand valuation techniques, methodologies and applications. John Wiley & Sons.
- Seetharaman, Nadzir, & Gunalan. (2001). *A conceptual study on brand valuation Journal of Product & Brand Management*. Tratto da http://www.emeraldinsight.com/doi/abs/10.1108/EUM000000005674
- Smith, G., & Parr, R. L. (1994). *Valuation of intellectual property and intangible assets*. J. Wiley.
- Tatiana Soto, J. (2008). *Methods for Assessing Brand Value: A Comparison Between the Interbrand Model and the Bbdo's Brand Equity Evaluator Model*. Diplom.de.
- Thomson Reuters Eikon. (s.d.).
- Vendrame, F. (2016, Dicembre 21). *Xbox Countdown, Microsoft annuncia i saldi di Natale*. Tratto da Leonardo.it Hi-tech: http://hi-tech.leonardo.it/xbox-countdown-microsoft-annuncia-saldi-di-natale/