

La **V**alutazione delle Aziende

53

Rivista trimestrale
Numero 53 - Giugno 2009
Spedizione in abbonamento postale 45%
Art. 2, comma 20/b, legge 662/96
Filiale di Milano

EDITORIALE

**L'imprevisto successo
di Mandelbrot**

Luigi Guatri

VALUTAZIONI & M&A

**Valutare le assicurazioni,
in attesa di Solvency II**

Mario Massari
Gianfranco Gianfrate

VALUTAZIONI & LAW

**Il punto
sul "Progetto QW"**

Luigi Guatri

VALUTAZIONI & ACCOUNTING

**L'impairment test delle
partecipazioni *available for sale*:
quali prospettive per il futuro?**

Giorgio Guatri
Marco Villani

VALUTAZIONI & INTANGIBLE

**L'analisi del comportamento della
clientela per la determinazione
della vita utile residua
della customer relationship**

Salvio Vicari
Raffaele Leveque
Giandomenico Petronella

VALUTAZIONI & FINANCIAL MARKET

**Raccomandazioni degli analisti
e short terminism:
riflessioni critiche e proposte**

Laura Zanetti

ELEMENTI QUANTITATIVI

**Indici e statistiche
di carattere generale**

**Multipli di mercato
per settore**

a cura di

FW
FINANZA E VALORE

L'analisi del comportamento della clientela per la determinazione della vita utile residua della customer relationship

di SALVIO VICARI, RAFFAELE LEVEQUE, GIANDOMENICO PETRONELLA

Premessa

La nuova normativa contabile internazionale¹ costringe sempre più le aziende impegnate in una *business combination* da un lato ad identificare quanto più possibile gli intangibili specifici, dall'altro a presumere, in un numero sempre più ampio di casi, una vita utile definita degli intangibili stessi. La ratio sottostante risiede nella volontà di ridurre il valore residuale attribuito al *goodwill* in sede di *purchase price allocation* al fine di ridurre l'eccesso di discrezionalità, evitare il cosiddetto *short termism* da parte delle aziende e restituire rilevanza economica alla rappresentazione contabile. In altre parole, si è voluto arginare quella predisposizione a valutare più favorevolmente una *purchase price allocation* che alloca la maggior parte del valore a *goodwill* anziché ad intangibili a vita definita con l'effetto di contenere l'impatto degli ammortamenti sui bilanci dei futuri esercizi al prezzo tuttavia di accrescere il rischio di *impairment* futuri.

In un precedente articolo si è già affrontato il primo dei problemi, ovvero l'identificazione degli intangibili specifici con la proposta di un nuovo approccio basato sull'analisi della *value chain*². In questo articolo, si affronta il secondo dei problemi, ovvero la determinazione della vita utile con riferimento agli "intangibili di relazione" o "di fiducia" ed in particolare alla *customer relationship*³.

Il motivo della scelta di occuparci della *customer relationship* risiede nella circostanza che gli intangibili di relazione costituiscono una delle categorie da stimare separatamente rispetto al *goodwill* più controverse. Gli aspetti critici riguardano la separabilità dal complesso del patrimonio aziendale e la difficoltà di stima.

A loro volta le attività che appartengono agli intangibili di relazione possono essere divise in due principali categorie, ovvero le relazioni interne (*assembled workforce*) ed esterne (*customer relationship*).

In merito alla prima, ovvero allo sforzo organizzativo necessario per selezionare e formare la forza lavoro necessaria allo svolgimento dell'attività di impresa, la normativa, dopo esteso dibattito e contrariamente alla

prassi valutativa, non ne ha riconosciuto la separabilità rispetto al *goodwill*.

In merito alla seconda, la normativa, con l'intento di ottenere una significativa riduzione del *goodwill* in sede di *purchase price allocation*, ha ritenuto di riconoscere la separabilità delle relazioni con i clienti rispetto al *goodwill*, nonostante si tratti di un'attività di natura non contrattuale, considerandole a vita definita. La prospettiva da adottare al fine della valutazione della *customer relationship* è quindi convenzionalmente "a finire". In altre parole, si presume sempre e comunque che i clienti esistenti rappresentino un'attività specifica, mentre si considerano i clienti futuri come parte del *goodwill*.

La distinzione fra clientela esistente e futura si fonda sull'assunto che la clientela esistente sia sempre e comunque a vita definita in quanto ogni cliente ha un ciclo di vita: viene acquisito, rimane in portafoglio per un certo periodo e, infine, lascia l'azienda. Di conseguenza, diviene necessario mettere a punto strumenti in grado di restituire una misura della vita utile residua affidabile e certa. Come sarà più chiaro nel prosieguo, ciò ha inoltre un'inevitabile ricaduta anche sulla stima del valore dell'asset specifico e di conseguenza, sul valore da attribuire in via residuale al *goodwill*.

La vita utile residua

Prima di addentrarci negli aspetti di dettaglio, è necessario in via preliminare soffermarci sulla definizione di vita utile residua al fine di disporre di una chiara e condivisa concettualizzazione.

La vita utile residua di un intangibile corrisponde al numero di anni in cui il bene è in grado di generare flussi positivi di reddito controllabili da parte dell'azienda⁴. Nel caso delle relazioni con la clientela, la vita utile residua coincide con la vita più breve tra:

1. durata contrattuale, considerando anche i possibili rinnovi che non comportano oneri rilevanti;
2. il numero di anni in cui l'asset è in grado di generare flussi positivi;
3. il numero di anni in cui si prevede che il numero di clienti in essere si azzeri.

L'analisi del comportamento della clientela per la determinazione della vita utile residua della customer relationship

Il presente articolo si focalizza sulle relazioni con la clientela di natura non contrattuale e considera solo la prospettiva di analisi di cui al punto 3, ovvero la dinamica della numerosità dei clienti nel tempo ai fini della determinazione della vita utile residua⁵.

Ciò posto, nella prassi è frequente l'utilizzo del *retention rate* attraverso il quale misurare l'evoluzione attesa del numero di clienti nel tempo al fine di stimare la vita utile residua. Tuttavia, come sarà dimostrato, diversi sono i limiti nell'applicazione pratica del *retention rate* alla base di potenziali errori o imprecisioni di stima della vita utile residua.

Nel prosieguo si evidenzieranno i diversi limiti in termini di stima della vita utile residua, le soluzioni per il loro superamento e le ricadute sulla misurazione del valore dell'asset specifico.

Primo limite: l'implicita assunzione di un retention rate decrescente

Secondo l'approccio normalmente utilizzato nella prassi, la vita utile residua, che discende dal tasso di retention, è l'incognita n nella formula seguente⁶:

$$n = \frac{1}{(1 - \text{retention rate})} \quad (1)$$

Pertanto, alla data della purchase price allocation, un'azienda che possiede 100 clienti in portafoglio e che registra un retention rate del 90%, si presume perderà 10 clienti ogni anno. Al decimo anno quindi la base clienti si azzererà. L'applicazione della formula sopra riportata ipotizza quindi un decadimento del numero di relazioni lineare nel tempo, ovvero che il numero di clienti persi ogni anno sia costante. Conseguentemente, il tasso di retention, applicato anno per anno sulla base dei clienti, è implicitamente ipotizzato decrescente, così come riportato nella tabella seguente.

Una volta stimata la progressione del numero di clienti nel tempo, è quindi possibile ottenere il valore attribuibile alla *customer relationship*, assumendo un flusso medio per cliente ascrivibile all'asset specifico e un tasso di attualizzazione, così come riportato nell'esempio numerico seguente.

Appare quindi evidente che un eventuale errore di stima nella dinamica attesa del numero di clienti, e quindi della vita utile residua, si ripercuote, in sede di *purchase price allocation*, sul valore attribuito all'asset specifico

Tabella 1

Evoluzione lineare della base clienti

clienti in essere (data ppa)	100	periodi post ppa	evoluzione base clienti	retention rate implicito per anno
retention rate	90%	t1	90	90%
vita utile stimata (anni)	10	t2	80	89%
		t3	70	88%
		t4	60	86%
		t5	50	83%
		t6	40	80%
		t7	30	74%
		t8	20	67%
		t9	10	50%
		t10	0	0%

L'analisi del comportamento della clientela per la determinazione della vita utile residua della customer relationship

Tabella 2

Il valore dell'asset in funzione dell'evoluzione lineare della base clienti

flusso medio ascrivibile per cliente	10	periodi post ppa	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
ritasso di sconto	10%	numero clienti	90	80	70	60	50	40	30	20	10	0
		flussi totali	900	800	700	600	500	400	300	200	100	0
		flussi attualizzati	818	661	526	410	310	226	154	93	42	0
		valore base clienti	3241									

e, conseguentemente, sul valore residuale del *goodwill*. Come dimostrato nella tabella precedente, l'applicazione della formula (1) per la stima della dinamica attesa (del numero di clienti e quindi della vita utile residua, assume un *retention rate* sempre e comunque decrescente nel tempo. In assenza di chiare indicazioni in grado di supportare tale andamento, ovvero che all'aumentare della durata della relazione diminuisce la probabilità di riacquisto, la formula (1) appare con tutta evidenza priva di senso economico.

Alcune considerazioni sviluppate in un lavoro del 1999⁷ in merito alla durata residua delle relazioni in essere appaiono oggi estremamente utili alla luce dello sviluppo successivamente intervenuto, che ha investito i principi contabili e più in generale la rappresentazione e la misurazione del valore di azienda.

Nel lavoro menzionato, si propone di stimare la vita utile residua mantenendo costante il *retention rate* atteso. La progressione della riduzione della base clienti ha quindi la seguente dinamica, dove CA sono i clienti attivi e rr è il *retention rate*:

1. $CA_{t1} = CA_{t0} * rr$
2. $CA_{t2} = CA_{t1} * rr = CA_{t0} * rr * rr$
3. $CA_{t3} = CA_{t2} * rr = CA_{t0} * rr * rr * rr$
4. e così via fino a quando i clienti attivi sono minori o uguali ad 1.

In termini analitici, quanto sopra riportato implica la risoluzione della seguente disequazione, dove *n* rappresenta l'incognita, ovvero la vita utile residua:

$$CA * (1-rr)^n \leq 1$$

La trasformazione logaritmica della disequazione conduce alla seguente formula finale:

$$n \geq - \frac{\log(CA)}{\log(rr)} \quad (2)$$

Contrariamente a quanto ipotizzato nella formula (1), l'assunto sottostante la disequazione sopra riportata è che la percentuale di clienti che l'azienda è in grado di trattenere rimanga costante nel tempo, ovvero pari al *retention rate* di partenza.

Conseguentemente, a differenza di quanto visto in precedenza, il decadimento del numero di relazioni nel tempo non è lineare, ovvero il numero di clienti persi in ciascun anno è sempre più basso via via che diminuisce la numerosità della base clienti. In assenza di chiare indicazioni a supporto e in condizioni "normali", la formula (2) appare quindi più razionale da un punto di vista economico rispetto alla formula (1).

Per dare una misura della *magnitudo* dell'errore che viene commesso nella prassi, si riporta nella tabella seguente la differenza tra la vita utile residua (numero di anni) stimata con i due procedimenti.

I diversi risultati in termini di vita utile residua che emergono sulla base dell'approccio proposto hanno significative ricadute sul valore dell'asset specifico. Infatti, se si adotta l'approccio appena descritto e sulla base delle medesime ipotesi viste in precedenza, si ha che il valore della *customer relationship* è pari a 4.499.

È evidente che la diversa progressione della numerosità dei clienti nel tempo, a parità di altre condizioni, con-

L'analisi del comportamento della clientela per la determinazione della vita utile residua della customer relationship

Tabella 3

L'ampiezza dell'errore della stima della vita utile residua

retention rate	vita utile solitamente utilizzata	vita utile corretta	sottostima della vita utile
95%	20	90	70
90%	10	44	34
80%	5	21	16
75%	4	16	12
50%	2	7	5

duce ad un incremento del valore dell'asset. L'adozione della formula (2) conduce sempre e comunque ad un incremento della vita utile e quindi dal valore dell'asset rispetto all'applicazione della formula (1). Nell'esempio numerico riportato, una sottostima di 34 anni di vita utile residua conduce ad una sottostima di circa il 30% del valore dell'asset specifico (3.241 anziché 4.499).

L'ampiezza della sottostima del valore da attribuire all'asset specifico dipende quindi dalla *magnitudo* dell'errore in termini di vita utile residua. Poiché tale errore si amplifica all'aumentare del *retention rate*, si ha che l'errore di stima del valore dell'asset è paradossalmente tanto più grave tanto maggiore è la capacità dell'azienda di fidelizzare i propri clienti.

In conclusione, quindi, l'adozione dell'approccio proposto consentirebbe, da un lato, di superare il limite evidenziato e, dall'altro, di attribuire una maggiore porzione del prezzo pagato all'intangibile specifico e, conseguentemente, una minore attribuzione di *goodwill*, in via residuale. Tale esito, oltre a basarsi su presupposti più razionali da un punto di vista economico, sarebbe altresì maggiormente in linea con quanto previsto dai nuovi orientamenti dello *standard setter*.

Secondo limite: la presunzione dell'omogeneità comportamentale della base clienti

Normalmente il calcolo del *retention rate* viene effettuato sull'intera base clienti. Tale *modus operandi* de-

termina quindi un valore di *retention rate* medio e di conseguenza stima una vita utile residua media.

Tale approccio, tuttavia, prescinde da possibili differenze in termini *retention rate*, e quindi di fedeltà attesa, che possono caratterizzare gruppi diversi di clienti. La mancata considerazione di tali differenze può essere alla base di un ulteriore errore di stima della vita utile residua e, pertanto, del valore da attribuire all'asset specifico. L'esempio numerico riportato nella seguente tabella consentirà di comprendere meglio quanto detto.

Il diverso grado di fedeltà dei due gruppi di clienti, espresso nelle differenti percentuali di *retention rate*, genera una diversa progressione della numerosità dei clienti nel tempo che si sintetizza in vite utili residue differenti. Da ciò, è possibile quindi avanzare le seguenti considerazioni:

1. da un punto di vista economico, ai fini della stima della vita utile residua dell'asset specifico, è necessario prendere a riferimento il valore massimo tra le vite utili residue dei gruppi identificati (12 anni) e non il valore medio (9 anni). Se non si procedesse in questo modo, si finirebbe per attribuire alla *customer relationship* una vita utile residua sistematicamente più bassa rispetto all'effettiva;
2. il maggior valore attribuito all'asset specifico attraverso l'analisi disaggregata della base clienti è funzione della dinamica non-lineare dell'evoluzione della numerosità della base clienti applicando il *retention rate* con la formula proposta in precedenza. Nell'esempio, i due gruppi di clienti si differenzia-

L'analisi del comportamento della clientela per la determinazione della vita utile residua della customer relationship

Tabella 4

L'analisi disaggregata della base clienti e il maggior valore dell'asset

flusso medio	10			periodi post ppa	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
tasso di sconto	10%			clienti	500	250	125	63	31	16	8	4	2	1		
		retention	vita utile	clienti tipo A	300	180	108	65	39	23	14	8	5	3	2	1
clienti	1000	50%	10,0	clienti tipo B	200	80	32	13	5	2						
				clienti	500	260	140	78	44	25	14	8	5	3	2	1
clienti tipo A	500	60%	12,2	delta clienti		-	-	10	-	15	-	15	-	13	-	10
clienti tipo B	500	40%	6,8			-	6	-	4	-	3	-	2	-	2	1
				flussi clienti	5.000	2.500	1.250	625	313	156	78	39	20	10	-	-
				flussi attualizzati	4.545	2.066	939	427	194	88	40	18	8	4	-	-
				valore base clienti	8.330											
				flussi clienti A	3.000	1.800	1.080	648	389	233	140	84	50	30	18	11
				flussi clienti B	2.000	800	320	128	51	20	-	-	-	-	-	-
				flussi attualizzati clienti A	2.727	1.488	811	443	241	132	72	39	21	12	6	3
				valore clienti A	5.996											
				flussi attualizzati clienti B	1.818	661	240	87	32	12	-	-	-	-	-	-
				valore clienti B	2.851											
				valore base clienti	8.846											

no per un delta del +/-10% rispetto al *retention rate* medio riferito all'intera base clienti. La non-linearità della progressione del decadimento delle relazioni rende quindi non equivalenti il maggior valore dei clienti A rispetto ai clienti B. In altre parole, la maggiore fedeltà dei clienti A (+10% rispetto alla media riferita all'intera base clienti, ovvero pari al 50%) si traduce in un valore maggiore, in termini di vita utile e quindi di flussi attesi, rispetto a quanto "si perde" nel gruppo meno fedele (-10%, sempre rispetto alla media). L'ampiezza della sottostima del valore attribuito alla base clienti è funzione delle differenze in termini di *retention rate* tra i gruppi identificati. Maggiore la distanza in termini di *retention rate* fra i gruppi, maggiore la *magnitudo* dell'errore se si prende a riferimento l'intera base clienti senza considerare la presenza di gruppi disomogenei al suo interno.

Ciò posto, è bene sottolineare che la criticità risiede proprio nei criteri utilizzati per la disaggregazione della base clienti. Diverse sono infatti le modalità di segmentazione possibili, ma ai fini del calcolo corretto della vita utile residua e del conseguente valore attribuito all'asset specifico, massima importanza deve essere data alla capacità di discriminare fra gruppi di clienti che presentano un differente tasso di fedeltà e quindi una differente propensione al mantenimento della relazione nel tempo.

In altre parole, indipendentemente dai criteri utilizzati per la segmentazione, ciò che rileva è la differenza in termini di longevità media prospettica dei gruppi identificati⁸.

In conclusione, pertanto, l'analisi disaggregata della base clienti consentirebbe da un lato di superare il secondo limite evidenziato e, dall'altro, di attribuire una

L'analisi del comportamento della clientela per la determinazione della vita utile residua della customer relationship

maggior porzione del prezzo pagato all'intangibile specifico e, conseguentemente, una minore attribuzione al *goodwill*. Anche tale risultato, pertanto, oltre a basarsi su presupposti economici più razionali, è altresì maggiormente in linea con i nuovi orientamenti normativi.

Terzo limite: la presunzione di cicli di riacquisto annuali

Terzo limite: la presunzione di cicli di riacquisto annuali. Il periodo di riferimento per il calcolo del *retention rate* è normalmente pari ad un anno. L'assunto implicito è che i cicli di acquisto dei clienti siano mediamente inferiori o uguali all'anno. Nella prassi, pertanto, la base di riferimento per la determinazione della vita utile residua è rappresentata dai clienti attivi nel momento della *purchase price allocation*.

Tuttavia, nei casi in cui i cicli di riacquisto superino significativamente l'anno (ad esempio nel caso dei beni durevoli), l'approccio conduce a conclusioni fuorvianti poiché:

1. assumere che i cicli di riacquisto abbiano una frequenza non superiore all'anno conduce ad una sistematica sottostima del *retention rate*, e quindi della vita utile residua, poiché si presume che un cliente che non riacquista nell'anno successivo rappresenti un cliente perso, mentre in realtà tale cliente riacquisterà in periodi successivi. La mancata considerazione di tale aspetto, di converso, conduce ad una sistematica sovrastima della capacità dell'azienda di acquisire nuove relazioni future. Da un punto di vista contabile, il valore riconducibile a tale capacità confluisce nel *goodwill* e non invece negli intangibili specifici, poiché le future relazioni non sono correlate con la capacità dell'azienda di produrre reddito corrente⁹. In sostanza, in sede di *purchase price allocation*, si attribuisce un maggiore valore al *goodwill* poiché si sottostima la vita utile residua e quindi il valore alla *customer relationship*;
2. considerare solo i clienti attivi nel momento della *purchase price allocation* quali "clienti esistenti"

presuppone come non attive le relazioni che non si sono manifestate nell'anno di riferimento dell'allocation. Se però i cicli di riacquisto superano l'anno, ben può essere il caso che alcuni clienti, che hanno comprato in un periodo precedente l'anno di riferimento della *purchase price allocation*, riacquistino in un periodo successivo, ma non nell'anno dell'allocation. Anche in questo caso, si sovrastima la capacità dell'azienda di acquisire nuovi clienti in futuro. Come già evidenziato, ciò conduce ad una sovrattribuzione di *goodwill* in sede di *purchase price allocation*.

A fine di evitare l'errore di attribuzione dei valori agli asset in sede di *purchase price allocation*, diviene pertanto necessaria un'analisi preliminare del processo di acquisto dei clienti al fine di determinare la frequenza di acquisto, ovvero il tempo medio intercorrente tra una transazione e la successiva. In questo modo è possibile identificare quei gruppi di clienti con frequenze di acquisto superiori all'anno.

L'abbandono della presunzione di cicli di riacquisto annuali permette di evitare l'errore di stima della vita utile residua e, di conseguenza, di attribuire correttamente la porzione del prezzo pagato nella *business combination* alla *customer relationship* ed evitare la sovrastima del valore riconducibile in via residuale al *goodwill*.

Da un punto di vista concettuale, diviene pertanto necessario procedere all'identificazione dei clienti attivi e non attivi al momento della *purchase price allocation* e determinare la probabilità di transizione dei clienti da uno stato all'altro nel tempo (ad esempio: probabilità che un cliente attivo al tempo t_0 lo sia anche al tempo t_1 , piuttosto che un cliente non attivo al tempo t_0 diventi invece attivo al tempo t_1). A tal fine e sulla base della nostra esperienza professionale, l'applicazione delle catene di Markov rappresenta una soluzione tecnica che consente di superare il limite evidenziato¹⁰.

In conclusione, pertanto, anche il superamento del terzo limite evidenziato consente una maggiore attribuzione del prezzo pagato all'intangibile specifico e, conseguentemente, una minore attribuzione al *goodwill*.

L'analisi del comportamento della clientela per la determinazione della vita utile residua della customer relationship

Conclusioni e spunti di riflessione

I recenti cambiamenti dell'orientamento della normativa contabile internazionale mettono al centro dell'attenzione, con riferimento alla valutazione degli intangibili, la determinazione della vita utile residua delle relazioni con la clientela. A tal fine diviene centrale l'analisi della capacità dell'azienda di trattenere relazioni con i clienti in essere alla data della *purchase price allocation*.

La determinazione della vita utile residua attraverso la non corretta applicazione del *retention rate* può generare errori o imprecisioni di stima la cui *magnitudo* diviene significativa alla luce dei recenti orientamenti normativi.

I suggerimenti proposti nel presente articolo, che recuperano alcuni spunti concettuali nati nell'ambito della teoria d'impresa e sviluppati nell'esercizio della pratica professionale, consentono di superare i limiti applicativi più diffusi.

Ciò consente non solo di effettuare una *purchase price allocation* su basi economiche più solide e razionali, ma, *ceteris paribus*, di attribuire una crescente porzione di valore alla *customer relationship* e, conseguentemente un minor valore al *goodwill*.

Vale la pena avanzare un'ulteriore considerazione con

l'intento di evidenziare le ulteriori potenzialità di sviluppo dell'approccio proposto. L'indicatore di *retention* coglie la sola dimensione comportamentale e non anche quella cognitiva, in generale riconducibile alla fiducia nutrita dal cliente verso la marca. Una possibile soluzione è l'aggiustamento del *customer retention rate* con un indicatore espressivo, appunto, della fiducia alla marca (es. *customer satisfaction*). Un'elevata *retention* potrebbe, infatti, derivare dall'impossibilità per i clienti insoddisfatti di abbandonare la relazione a causa del fenomeno detto del "lock-in". In questi casi, è agevole comprendere gli effetti della scomparsa o dell'indebolimento di tale fenomeno sulla stabilità, e quindi sulla durata, delle relazioni dell'impresa. In tali circostanze, l'analisi della natura del "lock-in"¹¹ consente di comprendere a fondo la qualità della relazione tra cliente e impresa e di determinarne con maggiore precisione la vita utile residua¹².

Come si è mostrato, la continua evoluzione della normativa sulle rappresentazioni di bilancio richiede in misura crescente il presidio di competenze interdisciplinari che vedono l'economia d'impresa, oltre la contabilità e la finanza, giocare un ruolo centrale nelle problematiche relative ad una misurazione ragionata ed affidabile degli intangibili.

L'analisi del comportamento della clientela per la determinazione della vita utile residua della customer relationship

Note:

- 1 Ifrs 3 e Sfas 141.
- 2 Si veda S. Vicari, R. Leveque, G. Petronella, "La value chain per la determinazione del capitale intangibile", in La valutazione delle aziende, numero 49, giugno 2008. La metodologia ivi proposta è finalizzata sia all'identificazione sia alla misurazione degli intangibili specifici.
- 3 Si ricorda che oltre agli intangibili di relazione, le altre classi sono: i contratti, i brand, i diritti di proprietà intellettuale, la ricerca e sviluppo in corso di formazione e i beni che l'acquirente non intende né usare né cedere.
- 4 La controllabilità non presuppone necessariamente la proprietà dell'attività, ma la capacità dell'azienda di appropriarsi dei benefici da questa derivanti.
- 5 Le due prospettive di analisi (dinamica dei flussi e del numero di clienti) finalizzate alla determinazione della vita residua sono, da un punto di vista logico, interdipendenti, seppur autonome in termini di tecniche di misurazione. Da ciò consegue che eventuali differenze tra il numero di anni (vita utile) misurato in base alle due prospettive di analisi richiedono un'ulteriore verifica. Infatti, se è possibile una durata delle relazioni in termini di numerosità dei clienti maggiore rispetto agli anni in cui tali relazioni generano flussi positivi (ciò corrisponderebbe ad uno scenario in cui l'azienda trattiene relazioni con clienti non profittevoli che tuttavia implicherebbe l'impossibilità di attribuite un valore all'asset), non è invece possibile il caso contrario. Non sarebbe infatti ammissibile uno scenario in cui una base clienti "azzerata" produca ancora flussi di reddito.
- 6 Nella prassi diffuso è l'uso del rapporto (1/ churn rate) dove churn rate è pari a (1- retention rate).
- 7 S. Vicari, G. Bertoli, B. Busacca, Il valore delle relazioni di mercato. Nuove prospettive nell'analisi delle performance aziendali, in Finanza, Marketing e Produzione, vol. 18, anno 2000.
- 8 La segmentazione può basarsi su variabili strategiche piuttosto che sulle cosiddette coorti di anzianità, ovvero gruppi di clienti omogenei con riferimento all'anno di acquisizione. È anche possibile utilizzare entrambi i criteri, incrociando quindi coorti e segmenti. In ogni caso, l'analisi disaggregata della base clienti consente una migliore capacità predittiva della dinamica dei ricavi e dei margini attesi. Tale approccio può quindi rivelarsi estremamente utile anche nei casi di apprezzamento della ragionevolezza dei business plan.
- 9 Si ricorda come solo il reddito corrente possa essere ricondotto agli intangibili specifici, mentre il reddito futuro sia sempre e comunque da ricondurre a goodwill.
- 10 Lo studio della probabilità di catene di eventi collegati tra loro fu iniziato nei primi del 900 dal matematico russo Andrei Andreievic Markov, allievo di Cebicev. Le catene di Markov si sono diffuse a partire dalla metà del XX secolo, grazie alle loro applicazioni nello studio dei fenomeni fisici, biologici e sociali.
- 11 Ad esempio: elevati costi di sostituzione del fornitore o presenza di complementarità con altri beni offerti dal medesimo fornitore.
- 12 Tale ulteriore verifica potrebbe avere due possibili esiti di segno opposto: (1) un abbassamento della vita residua quando le barriere all'uscita sono facilmente superabili (si pensi ad esempio al potenziale ingresso di nuovi concorrenti, al lancio di nuovi prodotti molto competitivi o all'imminente introduzione di cambiamenti normativi); (2) un innalzamento della vita residua quando le barriere all'uscita risultano difficilmente superabili a causa degli elevati switching cost (si pensi ad esempio al cambiamento di un sistema informativo o alla conversione di una tecnologia produttiva).