

IL CAPITALE INTELLETTUALE A SOSTEGNO DEL MARKETING GLOBALE

Indicatori di innovazione, strumenti di valorizzazione e reporting*

di Maria Antonella Ferri^{*}, Arduino Mancini^{**}, Francesco Melidoni^{***} e Giuseppe Sancetta^{****}

Paper presentato al convegno dell'Accademia Italiana di Economia Aziendale del 2002

PREMESSA E OBIETTIVO DEL CONTRIBUTO

Affermarsi nei mercati nazionali e nel contempo affrontare con successo la competizione globale: è questo uno dei principali temi che le imprese italiane, specie quelle di medie dimensioni, dovranno affrontare con visione chiara degli obiettivi commerciali e delle risorse necessarie a perseguirli, con il sostegno di una strategia di marketing focalizzata su due obiettivi:

- l'incremento di competitività nel mercato interno
- la penetrazione nei mercati internazionali in tempi sostenibili.

In tale ambito, l'obiettivo di questo contributo consiste nella proposta di un angolo di visuale che restituisce alla conoscenza centralità nel processo di generazione d'innovazione, presentando strumenti in grado di misurare la creazione di valore e il conseguente contributo alla crescita del Capitale Intellettuale d'impresa.

1. STRATEGIA DI MARKETING E CAPITALE INTELLETTUALE D'IMPRESA

1.1 Prospettive di studio del marketing nell'evolversi dello scenario competitivo: il ruolo delle "risorse" nella visione sistemica dell'impresa

L'attuale contesto competitivo appare da un lato sempre più complesso e variegato a causa delle molteplicità dei protagonisti in esso presenti e della conseguente necessità di sviluppare e gestire le relazioni interaziendali, dall'altro lato più mobile e dinamico per effetto del processo di globalizzazione dell'economia e della crescente velocità con cui i progressi nelle scienze sono conseguiti. Tutto ciò provoca rapide ricadute nel campo delle tecnologie e del mercato e di riflesso a livello concorrenziale.

L'interdipendenza tra globalizzazione, progresso scientifico e sviluppo tecnologico ha influenzato soprattutto le attività di marketing creando, a fianco del tradizionale market place, un ambiente spesso privo di confini strutturali e temporali, definibile come market space¹, caratterizzato dalla separazione tra economia delle cose ed economia della conoscenza.

La pressione sulla velocità dei processi tecnici e manifatturieri è il primo degli effetti della rivoluzione in atto; ciò implica per il sistema produttivo una ulteriore spinta alla ricerca dell'efficienza e della riduzione dei costi. Il rischio di contrazione dei margini di profitto ha

* Pur essendo il lavoro frutto di una riflessione ed un impegno comuni, il par.1 è attribuibile ad Antonella Ferri, i parr.2 e 3.4 ad Arduino Mancini, i parr.3.1, 3.2, 3.3 a Giuseppe Sancetta, il par.4 a Francesco Melidoni.

** Ricercatore confermato di Economia e gestione delle imprese nell'Università di Roma "La Sapienza", nonché Professore Supplente di Marketing nell'Università di Viterbo-La Tuscia.

*** Senior Management Consultant Studio ODS.

**** Responsabile degli acquisti e contratti Kataweb s.p.a.

Ricercatore di Economia e gestione delle imprese nell'Università di Roma "La Sapienza", nonché Professore Supplente di Marketing (Tecnica delle ricerche di mercato) nel medesimo Ateneo – sede di LT.

¹ Cfr. E., Valdani, I quattro fondamenti dell'economia digitale, *Economia e Management*, n.3, maggio, 2000

negli ultimi anni richiesto particolare attenzione agli elementi di marketing legati alla gestione dei rapporti con i consumatori (customer relationship, customer loyalty, one to one marketing, marketing relazionale) e individuato le criticità nella fidelizzazione e nel servizio al cliente, tutti aspetti sintetizzabili in gergo manageriale in customer relationship manager o CRM².

Allo stesso tempo si sta avvertendo la necessità di tornare ad approfondire tematiche inerenti ai fondamenti del marketing e le basi del rapporto tra azienda e mercato, rispetto alle quali il prodotto rimane ancora oggi un elemento essenziale. In effetti, l'accentuazione dell'offerta di novità e personalizzazione nonché la capacità del processo di sviluppo del prodotto di generare differenziazione in tempi brevissimi, riporta l'attenzione dei Marketing Manager sui citati processi di sviluppo e sulla creazione di nuove idee³.

Pertanto, se da un lato è riconosciuta la validità di prospettive di studio dell'impresa basate su "nuove" fonti del vantaggio competitivo (resource based view⁴), dall'altro lato è opportuno avvalersi di una matrice di analisi della impresa orientata su impostazioni di tipo sistemico⁵; le quali fanno chiarezza sulle relazioni tra tutte le capacità e le competenze interne alla struttura e sulle interrelazioni tra i protagonisti esterni al sistema, ma pur sempre influenti e/o rilevanti, e forniscono ai manager gli strumenti per decidere ed agire in un quadro d'insieme.

Con riferimento alla prospettiva resource based view va sottolineato che questa, superando il paradigma Struttura-Condotta-Performance, considera le risorse aziendali le principali fonti del vantaggio competitivo, ponendo particolare attenzione alle competenze e alle risorse immateriali. In campo organizzativo nascono le teorie sull'apprendimento organizzativo e sulla creazione, sviluppo e diffusione della conoscenza in azienda; nell'ambito dell'accounting si approfondiscono le tematiche del valore attribuibile alle risorse intangibili e dei possibili sistemi di controllo e di misurazione delle stesse.

Le risorse in quanto "strategiche" sono viste come firm-specific e quindi costituiscono una fonte di differenziazione tra aziende; esse, inoltre, non sono perfettamente mobili e quindi l'eterogeneità può protrarsi nel tempo⁶. Partendo da questi assunti si ritiene che un vantaggio competitivo duraturo ha le radici nelle risorse dell'azienda e che, in un ambiente complesso, l'identità dell'azienda è definita in relazione alle sue risorse e competenze⁷.

In definitiva, i sostenitori dell'accennata impostazione affermano che l'azienda è un sistema di risorse e di competenze che sono utilizzati all'interno di processi produttivi, destinate ad aumentare o a decurtare l'utilità dei processi stessi. Allora, il punto di partenza nelle condotte competitive di successo è l'identificazione delle risorse e non lo studio del contesto settoriale.

Tuttavia il vantaggio competitivo non può essere conseguito se non si trova il giusto equilibrio tra analisi interna ed esterna. Il differenziale rispetto alla concorrenza si ottiene se il prodotto è riconosciuto come migliore dal cliente e se sono soddisfatte le attese degli interlocutori esterni. A tal fine è utile la prospettiva che identifica nel patrimonio immateriale la fonte del valore e la riconduce a due principali categorie: risorse di competenza, relative a schemi cognitivi già formati che consentono all'impresa di

² Un recente studio sull'argomento è quello di M. Costabile, *Il capitale relazionale*, McGraw-hill, 2001.

³ Cfr. C.A. Pratesi, M. Giovanni, *Piano Marketing dei nuovi prodotti*, McGraw-Hill, 2002.

⁴ Il punto di avvio può essere ricondotto al lavoro di B.Wernerfelt, "A resource-based view of the firm", *Strategic Management Journal*, 5, 1984.

⁵ Cfr. G.M.Golinelli, , *L'approccio sistemico al governo dell'impresa. L'impresa sistema vitale*, Vol.I, Cedam, Padova, 2000.

⁶ Cfr. J. Barney, Types of competition and theory of strategy: toward an integrative framework, in *Academy of Management Review*, n.11, 1991.

⁷ Cfr. R.M. Grant, *L'analisi strategica*, Il Mulino, Bologna, 1994.

funzionare; risorse di fiducia ovvero schemi cognitivi di persone che interagiscono con l'impresa e la cui attivazione supporta i processi di funzionamento aziendale⁸.

In maggior dettaglio, le prime sono state classificate sulla base della loro specializzazione funzionale in: tecnologiche, finalizzate ad aumentare la conoscenza di R&S, di engineering e di manufacturing e sono alla base dell'innovazione di prodotto e di processo; di marketing, tese a produrre conoscenza relativa allo studio del mercato; integrative, volte a combinare competenze tecnologiche e di mercato. La fiducia invece è vista come una forma di conoscenza che mette in relazione l'impresa con i soggetti che fanno parte della struttura interna (fiducia interna) e come elemento di congiunzione che facilita le relazioni dell'impresa con i soggetti esterni (fiducia esterna).

Tale schema di analisi, ponendo attenzione non solo ai fattori firm specific, ma anche ai legami che l'azienda intrattiene con uno specifico contesto competitivo di riferimento, appare già più vicino rispetto all'approccio sistemico prima citato e, dunque, ad una metodologia di studio delle problematiche aziendali capace di superare il "riduzionismo" ovvero lo studio di ogni singola componente per adottare una visione "olistica" della realtà imprenditoriale.

1.2 Conoscenza, Capitale Intellettuale e Valore d'impresa

All'interno delle ricerche sulle risorse immateriali sono stati sviluppati percorsi di indagine che approfondiscono il tema della conoscenza⁹, partendo dall'assunto che il vantaggio competitivo sostenibile risiede in ciò che l'azienda effettivamente conosce, nel modo in cui è capace di utilizzare la sua conoscenza e in quanto velocemente ed efficientemente riesce ad apprendere¹⁰. In questo ambito, ciò che interessa è come creare, sviluppare e diffondere conoscenza ovvero le modalità di creazione del valore dalla conoscenza. Occorre, innanzi tutto, distinguere tra conoscenza tacita, di tipo strettamente personale, soggettiva difficile da formalizzare, ed esplicita che può essere trasmessa ed elaborata elettronicamente da un computer o essere immagazzinata in un database. Considerando la naturale propensione che molti individui hanno nel mantenere le loro conoscenze a livello tacito, è fondamentale una interazione tra le due forme di conoscenza attraverso la creazione di un contesto adeguato di Knowledge management¹¹. Con quest'ultimo termine, si intende riferirsi all'insieme di tecniche e di attività finalizzate a favorire la creazione, lo sviluppo e la diffusione della conoscenza in azienda.

Se la conoscenza, vista come combinazioni e ri-combinazioni delle capacità di base e delle competenze della struttura impresa, è basilare per la creazione del valore, la Resource- Based View, pur concettualizzando le condizioni di sostenibilità del vantaggio competitivo dell'impresa "moderna", evidenzia alcuni limiti¹².

Quello che ci interessa sottolineare in tale sede è che nell'accennato processo di combinazioni poco rileva il ruolo dell'organo di governo, limitato alla funzione di arbitro dei

⁸ S. Vicari, G. Verona, La generazione del vantaggio competitivo, in *Finanza, Marketing, Produzione*, 2/2002.

⁹ Cfr. M. Polanyi, *The Tacit Dimension*, Routledge & Kegan Paul, London, 1996; T.H. Davenport, L. Prusak, *Il sapere del lavoro*, Etas, Milano, 2000.

¹⁰ Uno dei più importanti filoni di ricerca all'interno di questo progetto è quello della *Learning organization*, fra i diversi autori ricordiamo: C. Argyris, D.A. Schon, *Organizational learning: a Theory of Action and perspective*, Addison-Wesley, Reading Mass, 1978; D.A. Garvin, Come creare una learning organization, in *Harvard Business Review*, luglio-agosto, 1994.

¹¹ Cfr. I. Nonaka, H. Takeuchi, *The Knowledge-Creating Company*, Oxford University Press, 1995; K.M. Wiig, Integrating Intellectual Capital and Knowledge Management, in *Long Range Planning*, vol.30, June, 1997.

¹² Sulle potenzialità non espresse della prospettiva *resource-based*: G.M. Golinelli *L'approccio sistemico al governo dell'impresa. Valorizzazione delle capacità, rapporti intersistemici e rischio nell'azione di governo*, Cedam, Padova, 2002.

processi di contrattazione interna all'organizzazione impresa. Si tratta di una prospettiva che esclude la presenza di un'unica unità decisionale capace di operare scelte razionali a livello d'impresa nel suo complesso. E' invece necessario il passaggio da comportamenti soggettivi, spesso insiti nella conoscenza tacita, a comportamenti collettivi grazie alla presenza di regole organizzative condivise; le quali, grazie alla funzione del top management, sono destinate a subordinare le scelte dei singoli soggetti.

In altri termini, il passaggio dalla conoscenza individuale alla conoscenza interorganizzativa richiede una funzione decisionale di indirizzo e di regolazione del sistema impresa svolta dall'organo di governo. Organo che deve possedere le capacità di originare e implementare le competenze sia all'interno tramite relazioni con i sub-sistemi, sia nei processi di scambio con l'esterno attraverso interazioni con i sovra sistemi di riferimento.

Appare evidente che mentre in un ambiente competitivo caratterizzato dalla necessità di realizzare l'efficienza produttiva e di sfruttare le economie di scala, il ruolo principale può anche spettare all'organizzazione. Nello scenario competitivo attuale contraddistinto da una imprevedibile velocità di cambiamento, l'enfasi si pone sull'innovazione, sia essa tecnologica, di prodotto, di servizio; ed il motore principale deve essere l'azione dell'individuo in un ambito organizzato, il suo agire all'interno ed all'esterno del sistema.

Partendo dalla constatazione che uno dei limiti alla crescita delle risorse immateriali e di riflesso del valore d'impresa sono le diseconomie manageriali, l'oggetto di studio delle teorie originate dalla resource-based-view è diventato il capitale intellettuale inteso come il sistema di tutte le capacità immateriali aziendali, fondate sulla conoscenza tacita ed esplicita. Esso è dunque costituito da conoscenze, competenze, relazioni, routines, cultura, relazioni con i clienti; tutti elementi il cui punto di congiunzione è la conoscenza nonché la fiducia.

Sebbene l'identificazione delle componenti le singole categorie di capitale intellettuale sia specifica di ogni azienda e legata alle caratteristiche della sua struttura operativa, i fattori fondamentali (persone - strutture – clienti) sono oramai di generale accettazione e destinati ad indirizzare e facilitare la ricerca sugli intangibles che creano valore.

2. IL CAPITALE INTELLETTUALE: DEFINIZIONI E CONTESTO AZIENDALE

Il Capitale Intellettuale può essere definito come conoscenza che può essere trasformata in valore¹³. Il processo di individuazione di sapere nell'organizzazione deve essere preceduto da un'attività di contestualizzazione: individuare la conoscenza ha un costo e quello che si cerca nell'impresa non è tutto il sapere disponibile, ma esclusivamente quello che è necessario porre al servizio della strategia e della mission aziendale: è necessario cioè assicurare coerenza fra Capitale Intellettuale e strategia. Per una definizione più coerente e condivisa, possiamo affermare che il Capitale Intellettuale è il sapere utilizzato dalle imprese della conoscenza, posto al servizio della strategia e trasformato in valore. L'informazione è oggi abbondante, e lo sarà sempre di più con lo sviluppo dei media e della loro convergenza: anche se la ridondanza di informazione sembra costituisce nella visione di alcuni studiosi uno degli elementi in grado di favorire i processi di innovazione¹⁴ il rischio sempre presente è di investire in informazione che può rivelarsi quantitativamente in eccesso rispetto a quella individuata in sede di definizione strategica.

¹³ P.H. Sullivan, 1998, *Profiting from Intellectual Capital. Extracting value from innovation*, Wiley, New York, pag. 4

¹⁴ I. Nonaka, H. Takeuchi, pp. 126-129, op. cit.

2.1 Il Capitale Umano

Il Capitale Umano è generato dalle persone che contribuiscono alla realizzazione della mission aziendale, dai loro talenti, dalle loro competenze, dal know-how, dal coinvolgimento in quello che fanno. Ad esso contribuiscono dipendenti, consulenti, e tutti coloro i quali lavorano al servizio della mission.

I caratteri distintivi del Capitale Umano sono riconducibili ai seguenti punti:

- ❑ non è di proprietà dell'azienda ma delle persone;
- ❑ è tacito, spesso inconsapevole: è fatto di esperienza, di regole non scritte, ha tempi di elaborazione brevissimi. È perciò difficile da individuare e mettere a frutto;
- ❑ può essere trasmesso, insegnato, distribuito all'interno dell'organizzazione solo con la collaborazione di chi lo possiede.

Per comprendere a fondo la difficoltà di trasformare il Capitale Umano in patrimonio per tutta l'organizzazione, è necessario considerare le caratteristiche principali del lavoratore della conoscenza:

- ❑ anche quando è un dipendente dall'azienda, si sente un professionista che presta un'opera in un settore specifico. È spesso più competente del suo capo nella sua specializzazione e ne è conscio¹⁵;
- ❑ lavora prima di tutto per il suo progetto personale: rimane in azienda se la mission aziendale è con esso compatibile;
- ❑ possiede un forte senso di appartenenza alla Community Of Practice (COP) nella quale si identifica¹⁶;
- ❑ è soggetto a turnover. Trattenerlo in azienda significa saper favorire la convergenza fra progetto personale e mission aziendale, nonché i contatti con la COP nella quale egli si identifica.

Siamo alla presenza di un rapporto fra individuo e organizzazione notevolmente diverso da quello che vedeva l'uomo integrato a vita nell'azienda e in essa completamente identificato: è questa una delle ragioni della difficoltà di individuazione delle diverse tipologie di risorse umane a disposizione dell'azienda e nella loro classificazione in relazione alla mission aziendale. Gli elementi rilevanti in questo irrinunciabile esercizio sono essenzialmente¹⁷:

- ❑ le informazioni sulle capacità delle persone, e in particolare del management;
- ❑ il grado di unicità, appropriabilità e controllo da parte dell'impresa di tali competenze;
- ❑ la gestione e valorizzazione delle risorse umane determinanti per le performance aziendali.

La classificazione che segue è da considerarsi indicativa e in quanto tale può subire adattamenti in relazione a diversi parametri: la dimensione e tipologia dell'azienda, il mercato di riferimento. Le risorse umane possono essere in linea generale classificate come segue:

- ❑ personale non specializzato o semi-specializzato con competenze non proprie di un mercato specifico;
- ❑ personale specializzato con competenze non proprie di un mercato specifico;
- ❑ personale specializzato con competenze proprie di un mercato specifico, diverso da quello in cui opera l'azienda;
- ❑ personale specializzato con competenze riferite ad un mercato specifico

¹⁵ T.A. Stewart, 1999, *Il Capitale Intellettuale, la nuova ricchezza. Ponte alle Grazie*, Milano. pp. 78-95

¹⁶ A.Quagli, 2001, *Knowledge Management*, Egea, Milano. Pp. 98-102

¹⁷ F. Alvino, 2000, *Le competenze e la valutazione del Capitale Umano in Economia Aziendale*, Giappichelli, Torino. P. 120

- personale con competenze esclusive.

Delle categorie elencate solo la 4 e la 5 possono essere considerate strategiche, mentre le altre possono esserlo dipendentemente dal contesto di riferimento. La valorizzazione del Capitale Umano può essere determinata analizzando i costi necessari a completare le seguenti attività:

- analisi per la determinazione e la previsione del fabbisogno di risorse umane;
- reclutamento dei potenziali candidati;
- selezione;
- addestramento e formazione;
- sostituzione e/o avvicendamento;
- eventuali significative attività accessorie.

I metodi più utilizzati per valorizzare il Capitale Umano sono essenzialmente tre¹⁸:

- costi storici (somma dei costi storici sostenuti per acquisire e sviluppare le conoscenze individuali);
- costo di sostituzione (somma dei costi sostenuti per sostituire i dipendenti che lasciano l'azienda individuati analiticamente da ciascuna delle voci sopra elencate);
- costo opportunità (valore delle risorse umane impiegate alternativamente nel modo più efficiente ed efficace).

Il metodo più utilizzato è quello della valorizzazione secondo il costo di sostituzione. Tale metodo, anche se può presentare inconvenienti legati alla analiticità della rilevazione dei costi e alla soggettività delle valutazioni, ha il pregio di tenere conto della posizione aziendale, della performance dell'individuo e delle tematiche relative alla pianificazione di addestramento e formazione.

2.2 Il Capitale dell'Organizzazione

Il Capitale dell'Organizzazione è generato da:

- il Capitale Strutturale, definito come il complesso di interazioni, procedure, strumenti di comunicazione e di accumulazione di conoscenza che permettono al sapere del singolo di uscire dalla sfera individuale e diventare bene dell'organizzazione;
- gli asset Intangibili, beni privi di consistenza fisica fonte di probabili benefici economici futuri per il soggetto economico, che sono stati acquisiti o sviluppati internamente sostenendo costi identificabili. Gli asset Intangibili hanno vita finita e, pur essendo posseduti dal soggetto economico, hanno un valore di mercato da esso distinto. Sono asset Intangibili i diversi tipi di know-how, i database della conoscenza, il database clienti, le procedure operative e i sistemi informativi per la gestione, i sistemi di certificazione della qualità, le licenze commerciali, gli strumenti e le metodologie per la distribuzione della conoscenza, le licenze d'uso, le licenze commerciali ecc.;
- la Proprietà Intellettuale, generata dagli asset Intangibili che possono essere protetti legalmente: sono parte della Proprietà Intellettuale di un'impresa la denominazione sociale, i marchi, i domini, i diritti d'autore, i brevetti, i segreti industriali e quant'altro possa essere legalmente protetto.

2.2.1 Il Capitale Strutturale

Sono elementi caratteristici tutti quelli legati al funzionamento dell'organizzazione in quanto struttura. Fra questi citiamo:

- le procedure che regolano i processi di gestione interna e di business;

¹⁸ F. Alvino, op. cit. pp. 123-129

- ❑ i sistemi informativi utilizzati nella gestione e nei processi di accumulazione della conoscenza;
- ❑ gli strumenti di diffusione delle informazioni e del sapere nell'organizzazione;
- ❑ le metodologie e i processi utilizzati nelle attività di addestramento e formazione;
- ❑ il clima aziendale.

In un mondo ideale l'azienda perfetta gestisce il Capitale Umano in modo tale da trasformare senza inerzia il sapere tacito in conoscenza dell'organizzazione. Nel mondo reale invece ci troviamo ad affrontare la complessità del processo di trasformazione del sapere individuale, tacito, in conoscenza di tutta l'organizzazione: affinché la trasformazione avvenga è indispensabile che il sapere tacito sia esplicitato e affidato a mezzi che ne permettano la distribuzione a quanti, in azienda, sono interessati al suo utilizzo. Il trasferimento di informazione implica un'elaborazione che il sapere tacito non richiede: inoltre, il convincimento diffuso che la distribuzione di conoscenza diminuisca il potere contrattuale individuale e rechi vantaggio a chi lo condivide crea spesso una barriera difficile da superare: per una visione più ampia del problema della conversione della conoscenza da tacita ad esplicita può rivelarsi utile prendere visione della teoria della conoscenza organizzativa¹⁹. Affinché il sapere del singolo possa uscire dalla sfera individuale e diventare bene dell'organizzazione debbono verificarsi alcune condizioni, che possiamo indicare come prevalentemente riferite a:

- ❑ infrastruttura tecnologica;
- ❑ archivi della conoscenza;
- ❑ sistemi gestionali del Capitale Umano.

2.2.2 Individuazione degli asset Intangibili

La definizione di asset Intangibili non trova uniformità nella letteratura specializzata e fra i diversi organismi di standardizzazione (per una trattazione più estesa si veda lo SPECIAL REPORT AFS APRIL 2001, NO 219-A, sito WWW.FASB.ORG). La definizione proposta in precedenza è ripresa da quella fornita dall'Intangible Research Center (WWW.STERN.NYU.EDU), qui integrata con la definizione di Proprietà Intellettuale.

L'identificazione di asset intangibili non è cosa elementare. Un utile sostegno alla loro individuazione proviene dalla risposta ad alcune domande, le prime tre attinenti alla identificazione del singolo bene, le ultime alla creazione di valore:

1. possiede caratteristiche, misurabili con sufficiente affidabilità, tali da contribuire a creare una differenza di valore fra la nostra offerta di prodotti/servizi e quella della concorrenza?
2. l'utente finale possiede sufficienti informazioni da apprezzare la differenza di valore fra la nostra offerta di prodotti/servizi e quella della concorrenza?
3. chi vi attribuisce valore e può essere disposto a pagare per entrarne in possesso?
4. è opportuna la sua protezione legale?
5. il suo sfruttamento commerciale richiede la disponibilità di uno o più beni complementari?

Alcune osservazioni in merito alla creazione di valore:

- ❑ la protezione legale non rappresenta né un obbligo né necessariamente un vantaggio per la commercializzazione di un asset: la formula dello sciroppo della Coca Cola ad esempio, non è mai stata brevettata perché tale processo richiede che essa sia resa pubblica;
- ❑ la necessità di disporre di uno o più beni complementari per lo sfruttamento di un asset Intangibile comporta un'analisi circa il loro reperimento. I beni possono essere

¹⁹ I. Nonaka, H. Takeuchi, pp. 93-137, op. cit.

reperibili internamente all'azienda o all'esterno di essa. In questo caso la creazione di valore passa attraverso l'alleanza fra due o più partner in grado di apportare saperi e beni complementari per raggiungere obiettivi anch'essi fra loro complementari (vedi paragrafi relativi al Capitale delle Alleanze).

2.3 Il Capitale delle Relazioni

Il Capitale delle Relazioni è generato dal complesso delle relazioni che l'azienda ha con il mercato e altri soggetti economici che contribuiscono allo sviluppo della conoscenza e alla generazione di valore per l'azienda stessa: esso ha perciò un'influenza decisiva nella formazione del risultato economico. Possiamo distinguere le seguenti componenti:

- il Capitale Clienti è generato dal rapporto instaurato con individui e/o soggetti economici che acquistano periodicamente o continuamente i prodotti, servizi o soluzioni prodotti e/o erogati;
- il Capitale Fornitori è generato dal rapporto di medio/lungo periodo instaurato con individui e/soggetti economici dai quali l'azienda acquista prodotti, servizi, soluzioni, dai quali dipende la realizzazione della mission aziendale;
- il Capitale della Alleanze è generato dal rapporto di medio/lungo periodo instaurato con soggetti economici al fine di mettere in comune conoscenza, asset e risorse per generare valore a beneficio delle organizzazioni coinvolte.

2.3.1 Il Capitale Clienti

Il Capitale Clienti ha caratteristiche dipendenti dal mercato di riferimento e sua segmentazione (B2B,B2C), dalle dimensioni dell'azienda e dell'area geografica nella quale esplicita la sua azione. In una trattazione generale possiamo affermare che i fattori che consentono di massimizzare il valore del Capitale Clienti sono i seguenti:

- soluzioni di CRM in grado di raccogliere e rendere disponibili informazioni integrate per ciò che riguarda il rapporto con uno, gruppi o totalità dei clienti (spesa annua, frequenza d'acquisto, prodotti/servizi acquistati ecc.), commenti e indicazioni provenienti dai clienti (che possono essere di ausilio alla identificazione dei miglioramenti di processi e prodotti), parte delle informazioni necessarie alla determinazione della forza del posizionamento;
- condivisione con i clienti delle informazioni riguardanti i processi alla base della relazione. Si pensi ad esempio alle informazioni sulla disponibilità a magazzino, sullo stato dell'ordine e della previsione di consegna dei siti di commercio elettronico o di azienda che adottano strategie di servizio integrate;
- condivisione con il cliente degli utili derivanti dal suo contributo al miglioramento dei processi, sotto forma ad esempio di sconti e/o migliore qualità dei prodotti;
- costante e trasparente flusso di informazioni verso il cliente circa l'azienda e le sue attività;
- raccolta continua di informazioni circa il cliente e le sue attività al fine di adattare l'offerta. La raccolta delle informazioni di maggiore rilevanza avviene prevalentemente attraverso il personale dedicato alla vendita, al quale è spesso delegato in esclusiva il rapporto con il cliente. Una gestione del rapporto allargata anche ad altre figure e funzioni aziendali consente di ottenere un flusso costante e diversificato di informazioni, nonché diminuire le criticità;
- gestire il rapporto con il cliente facendo in modo che la comunicazione abbia efficacemente luogo ai diversi livelli funzionali, evitando così che il cliente rappresenti un capitale per il personale di vendita anziché per l'azienda;

- verifica periodica della sostituibilità dell'azienda nel portafoglio del cliente e della quota destinata all'azienda della spesa totale del cliente.

Tornando alla condivisione con il cliente delle informazioni riguardanti i processi, è utile sottolineare che tale condivisione genera diversi effetti:

- il cliente ha più informazioni e un maggiore controllo sul livello di servizio. L'errore diventa immediatamente evidente, quindi il funzionamento complessivo deve essere tale da sostenere l'apertura;
- l'azienda dedica meno personale all'informazione di processo;
- il riscontro sui problemi è immediato ed è possibile porvi rimedio in tempi rapidi;
- il cliente è coinvolto nel processo aziendale ed è più disponibile a tollerare errori che percepisce come incidentali, specie nel quadro generale di un buon livello di servizio.

2.3.2 Il Capitale Fornitori

I fornitori sono soggetti economici che hanno il loro core business nella produzione di prodotti, servizi e/o soluzioni funzionali per l'attività dell'azienda di riferimento: avvalendosi dei fornitori l'azienda può concentrarsi sul core business minimizzando gli investimenti non indirizzati verso le attività strategiche. Essi possono essere di diverso genere. Per semplicità, in questa sede tratteremo due tipologie:

- soggetti che offrono prodotti e servizi facilmente reperibili sul mercato allo stesso livello di costo e in tempi relativamente rapidi: sono sostituibili senza che i processi aziendali abbiano a soffrirne. Anche se possiamo riscontrare eccezioni e il livello di criticità di un fornitore varia di azienda in azienda, sono generalmente appartenenti a questa categoria i produttori di cancelleria, le società che offrono servizi di pulizia, i fornitori di mobili per ufficio ecc.;
- soggetti che offrono prodotti, servizi e soluzioni che, pur non essendo strategici, sono critici per la mission aziendale. Particolare attenzione in questo caso meritano quelli inseriti nella supply chain. Costoro sono soggetti in grado di contribuire alla mission in virtù della superiore conoscenza specifica che sono in grado di apportare ai processi aziendali ai quali sono chiamati a contribuire, e che deriva loro dal fatto che il loro apporto è riferito ad una competenza per loro strategica.

L'affidare ad un fornitore attività non strategiche ma critiche per la mission aziendale ha le seguenti implicazioni:

- l'attività in questione è svolta da un soggetto in possesso di saperi specifici e quindi superiori, con migliori garanzie in merito alla qualità del risultato finale;
- l'azienda evita l'investimento in risorse non strategiche e può concentrarsi sul core business;
- accumula la conoscenza costituita dal saper gestire processi co-progettati;
- azienda e fornitore mettono in comune le rispettive conoscenze per co-progettare processi in grado di sostenere al meglio la mission;
- con la delega al fornitore dell'espletamento di un'attività critica, ancorché non strategica, l'organizzazione di fatto rinuncia al controllo totale dei processi aziendali.

La scelta del fornitore e la gestione del rapporto diventa un'attività affatto trascurabile, che ha in alcune linee guida un punto di riferimento fondamentale:

- stabilità della strategia aziendale di entrambe le aziende nel medio/lungo periodo;
- esistenza di affinità fra le organizzazioni, inclusa una forte attitudine alla co-progettazione;
- adeguata conoscenza e comprensione reciproca della strategia e dei processi.

2.3.3 Il Capitale delle Alleanze

La gestione delle alleanze assume particolare significato nella creazione di valore in quanto il mantenimento dell'indipendenza da parte dei singoli partner coinvolti garantisce all'alleanza un flusso di conoscenza generato dai singoli partner sotto forma di conoscenza strategica legata al proprio core business. L'alleanza fra due o più imprese può assumere diverse forme: accordi di distribuzione commerciale, sfruttamento di licenze, accordi di co-marketing, joint venture ecc. Per semplicità ne considereremo in questa sede solo due tipi:

- le alleanze basate su iniziative che mettono in comune asset e/o conoscenze, basate essenzialmente sulla stipula di contratti;
- le joint venture.

Spesso le alleanze costituiscono il prologo di una fusione o acquisizione, eppure in questi casi l'apporto di conoscenze viene spesso ad interrompersi a causa di diversi fattori, fra i quali citiamo:

- partenza delle persone chiave;
- conflitti indotti dallo scontro di culture e poteri, con conseguenti ritardi nel processo decisionale;
- demotivazione del personale rappresentante della "cultura" che soccombe;
- scarsa attenzione alle problematiche di integrazione e alla gestione del business conseguente.

La necessità di stringere alleanze fra due o più partner, sancite o no da un legame azionario, è dettata quindi dalla necessità di:

- mettere in comune conoscenza e/o asset complementari al fine di perseguire obiettivi compatibili;
- perseguire in tempi ragionevoli obiettivi che sarebbe difficile o addirittura impossibile raggiungere in un periodo strategicamente coerente;
- rafforzare le competenze interne in grado di gestire le alleanze. Sono competenze queste attraverso le quali passerà sempre più nel tempo la creazione di valore.

3. L'INDIVIDUAZIONE E LA MISURAZIONE DEL VALORE DEGLI INTANGIBLES: CENNI

3.1 I beni immateriali: elementi definatori

Le considerazioni precedentemente formulate sottolineano la rilevanza del ruolo delle risorse immateriali nei processi di generazione del vantaggio competitivo e nell'accrescimento delle probabilità di sopravvivenza dell'impresa²⁰. Infatti, il differenziale tra le imprese deriva, principalmente, dalle risorse immateriali firm specific piuttosto che dalla dotazione di beni materiali facilmente imitabili dalla concorrenza. Inoltre, le risorse immateriali sono caratterizzate da elevata specificità - poiché derivano dalla storia dell'impresa e dalla casualità dei relativi processi di sviluppo - e, quindi, favoriscono la sostenibilità del vantaggio competitivo per le difficoltà di contenimento dei relativi tempi di costruzione²¹. Come precedentemente osservato, le risorse in questione, secondo l'approccio della Resource Based Management, possono essere ricondotte a: risorse di competenza attinenti a schemi cognitivi già definiti che permettono all'impresa di

²⁰ Come noto, la sopravvivenza costituisce la finalità prioritaria dell'impresa secondo l'approccio sistemico vitale. Cfr. G.M. Golinelli, *op.cit.*

²¹ Cfr. S. Vicari, "Verso il Resource Based Management", in S. Vicari (a cura di), *Brand Equity. Il potenziale generativo della fiducia*, EGEA, Milano, 1995, pagg.10-11.

funzionare; risorse di fiducia ossia schemi cognitivi di soggetti che interagiscono con l'impresa²².

Nonostante la rilevanza delle risorse immateriali nel processo di costruzione e mantenimento del vantaggio competitivo, le tecniche contabili e valutative non hanno ancora raggiunto risultati particolarmente significativi nello studio e nell'applicazione di strumenti di misurazione del valore degli intangibles. Il che potrebbe, invece, essere utile ai fini della valutazione delle strategie aziendali; della stima del capitale economico dell'impresa in sede di operazioni di finanza straordinaria; della rappresentazione in bilancio delle risorse immateriali allo scopo di migliorare la qualità dell'informazione societaria. Naturalmente, in relazione a tale ultimo aspetto, vanno segnalati i limiti che caratterizzano, attualmente, il contesto normativo italiano e, quindi, non rendono ancora pienamente realizzabili eventuali tentativi di misurazione e contabilizzazione dei valori di alcuni asset intangibili²³.

Per affrontare compiutamente le problematiche di valutazione degli intangibles, è indispensabile, preliminarmente, procedere ad una definizione di bene immateriale. Relativamente a tale aspetto, è opportuno sottolineare che, secondo un Autorevole studioso, i beni immateriali presentano le seguenti caratteristiche:

- ❑ devono aver generato costi ad utilità differita nel tempo;
- ❑ devono essere trasferibili a terzi quantunque a determinate condizioni e, talora, insieme ad altri beni materiali e/o immateriali;
- ❑ devono essere economicamente valutabili²⁴.

Nell'ambito delle connotazioni tipiche dei beni immateriali, rileva il requisito della trasferibilità. Infatti, secondo l'anzidetta impostazione, è necessario che il bene sia cedibile a terzi benchè simultaneamente ad altri beni materiali e/o immateriali. Quindi, l'individuazione di un costo caratterizzato da utilità differita non presuppone necessariamente l'esistenza di un bene immateriale, ma può configurare al limite una posta contabile pluriennale²⁵. In caso di operazioni di finanza straordinaria, si tengono, ovviamente, in considerazione tali valori, ma non in modo autonomo bensì tramite il generico apprezzamento di un avviamento²⁶.

Tale orientamento trova riscontro anche nei Principi e metodi per la valutazione di aziende e partecipazioni societarie formulati dalla Commissione promossa dall'Istituto di Economia delle aziende industriali e commerciali dell'Università Bocconi con ASSIREVI, Borsa Valori di Milano e Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti, laddove si legge che l'estensione delle stime patrimoniali agli elementi immateriali è opportuna allorchè gli intangibles:

- ❑ abbiano un peso rilevante ai fini del successo dell'azienda (o addirittura prevalente rispetto ai beni materiali);
- ❑ siano associati a processi d'investimento chiaramente rilevabili;

²² Cfr.S.Vicari, G.Verona, "La generazione del vantaggio competitivo. Recenti sviluppi e nuove implicazioni per il Resource Based Management", in *Finanza, Marketing e Produzione* n.2/2000, pag.13.

²³ In effetti, il problema non riguarda solamente l'Italia in quanto si tratta di norme e prassi contabili applicate in tutti i Paesi. Dunque, la questione della rappresentazione in bilancio degli *intangibles* è un fatto di grande interesse a livello mondiale. Per quanto attiene alla realtà nazionale, si segnala la pubblicazione della Rivista AIAF, Quaderno n.106 del dicembre 2001-gennaio 2002 dal titolo *La comunicazione degli intangibles e dell'intellectual capital: un modello d'analisi*. Il che evidenzia la necessità, per gli analisti finanziari, di disporre di adeguate e corrette informazioni circa la dinamica evolutiva dei beni immateriali al fine di valutare correttamente il valore delle aziende.

²⁴ Cfr.G.Brugger, "La valutazione dei beni immateriali legati al marketing ed alla tecnologia", in *Finanza, Marketing e Produzione* n.1/1989.

²⁵ Cfr.L.Guatri, *Trattato sulla valutazione delle aziende*, EGEA, Milano, 1998, pag.241.

²⁶ Ibidem, pag.241.

- possano essere oggetto di trasferimento oppure di utilizzo separato²⁷.

Tuttavia, secondo diversi, ma Autorevoli orientamenti dottrinari, il criterio della trasferibilità non può essere considerato necessario perché se non si valutano i beni immateriali non separabili, si tende a misurare una parte sempre più ridotta del patrimonio aziendale. Sarebbero, quindi, escluse risorse rilevanti come le capacità manageriali, l'immagine aziendale, l'introduzione nei canali distributivi, le relazioni con la comunità finanziaria ed altre²⁸.

Le diverse posizioni attinenti alla considerazione del requisito della trasferibilità per la definizione di bene immateriale possono essere superate in relazione agli obiettivi della valutazione. Invero, in caso di stima realizzata al fine di una cessione del bene, la trasferibilità appare un requisito necessario per individuare il complesso di risorse di conoscenza e di fiducia con valore autonomo. Viceversa, allorché la valutazione sia effettuata con l'obiettivo ottenere informazioni circa il valore degli assets, il contributo di questi ultimi alla determinazione del valore dell'impresa oppure la misurazione delle performance, la caratteristica della trasferibilità non sembra indispensabile. E' fondamentale, invece, la quantificazione del contributo degli intangibles alla redditività complessiva dell'impresa²⁹.

Oltre ai requisiti caratterizzanti i beni immateriali, un ulteriore aspetto particolarmente interessante è rappresentato dalla classificazione degli intangibles in relazione alle relative connotazioni ed al ruolo svolto nell'ambito dell'economia dell'impresa.

Con riferimento a tale aspetto, sono emerse in dottrina una serie di tendenze particolarmente significative che non possono non essere accennate.

In particolare:

- la scomposizione degli intangibles in un numero di classi eccessivo può accrescere il rischio di sovrapposizioni e duplicazioni;
- le aree nelle quali è più agevole l'identificazione dei beni immateriali sono il marketing e la tecnologia e, quindi, può essere opportuno un riferimento limitato a tali classi;
- la presenza di un'ulteriore terza classe residuale "altri intangibles" non può essere esclusa in quanto vi sono beni immateriali non riconducibili né al marketing, né alla tecnologia;
- l'adozione del criterio della dominanza - specie nell'ottica delle valutazioni di capitale economico e capitale potenziale - al fine di evitare sovrapposizioni e duplicazioni in situazioni nelle quali i valori degli intangibles sono legati sia al mercato sia alla tecnologia³⁰.

Tale criterio - partendo dal presupposto che i beni immateriali sono collocati lungo la catena del valore, dall'attività di ricerca di base fino al controllo del mercato - conviene sull'opportunità di stimare gli intangibles complessivamente, come assets legati alla tecnologia oppure al marketing, in relazione alla prevalenza dell'uno oppure dell'altro profilo. Dunque, se è dominante l'aspetto marchi-mercato-fiducia, si tratterà di beni rientranti nell'area del marketing; se, al contrario, è tende ad assumere maggior rilievo il profilo ricerca-innovazione-conoscenza, saranno beni legati alla tecnologia.

²⁷ Cfr.AA.VV., *Principi e metodi per la valutazione di aziende e partecipazioni societarie*, EGEA, Milano, 1989, pag.22.

²⁸ Cfr.S.Vicari, B.Busacca, G.Bertoli, *La valutazione dei beni immateriali nella prospettiva della fiducia*, Working paper dell'Università Bocconi, 1998, sviluppato nell'ambito del Progetto *Intangibles*, ricerca promossa dall'Istituto delle Aziende Industriali e Commerciali dell'Università Bocconi e coordinata da L.Guatri.

²⁹ Cfr.R.Mazzei, *Brand equity: il valore della marca. Teoria e prassi dei processi valutativi*, EGEA, Milano, 1999, pag.21.

³⁰ Cfr.L.Guatri, op.cit., pagg.244-245.

3.2 Gli Intangibles: aspetti valutativi

Dopo aver affrontato la tematica della definizione dei beni immateriali, ci sembra opportuno delineare le principali metodologie di valutazione degli assets in questione.

Secondo gli anzidetti Principi e metodi per la valutazione di aziende e di partecipazioni societarie, gli elementi immateriali possono essere valutati, in relazione ai casi ed alle informazioni disponibili, sulla base:

- dei prezzi di cessione espressi dal mercato, se questi esistono;
- del presumibile costo di riproduzione, generalmente ottenuto attualizzando per un dato numero di anni gli oneri da sostenere per creare beni caratterizzati dal medesimo livello di utilità;
- dei benefici distintivi offerti, normalmente misurati dal valore attuale dei potenziali diritti d'uso, se esistono prassi settoriali, oppure dal valore attuale dei maggiori redditi imputabili ai fattori immateriali allorchè tali vantaggi possano essere stimati con sufficiente attendibilità³¹.

In sostanza, la valutazione dei beni immateriali può avvenire con riferimento ai prezzi di mercato, ai costi oppure ai flussi reddituali e/o finanziari.

Più in particolare, un Autorevole studioso distingue:

- l'approccio del costo nelle versioni del costo storico residuale e del costo di riproduzione;
- l'approccio economico nelle versioni dei risultati differenziali - basato sul reddito differenziale (oppure sul flusso di cassa differenziale) riconducibile all'esistenza dei beni immateriali - e del costo della perdita;
- l'approccio di mercato nelle versioni del tasso di royalty comparabile e dei multipli di mercato³².

Ciò premesso, a questo punto, è opportuno accennare alle problematiche di valutazione del brand dal momento che, in numerosi contesti competitivi, la marca rappresenta una delle risorse-chiave che permette alle imprese la costruzione di asimmetrie concorrenziali. La marca è classificabile nell'ambito delle risorse di fiducia. Si tratta di modelli cognitivi relativi anche a soggetti esterni all'azienda basati sulla fiducia che l'impresa è in grado di trasmettere agli stakeholder.

La fiducia svolge un ruolo fondamentale nel processo d'acquisto in quanto si sostituisce alle informazioni rappresentando un'alternativa ad esse. Pertanto, il grado di fiducia verso una marca è la quantità di informazioni positive raccolte dal cliente in precedenti esperienze. L'aumento di informazioni favorevoli genera, dunque, un accrescimento della fiducia che si riflette in una crescita delle probabilità d'acquisto della marca. Quindi, lo scambio di informazioni - migliorando il livello di conoscenza della marca - contribuisce alla generazione di valore economico. E' proprio tale capacità di creazione del valore riconducibile alla marca che deve essere studiata ed approfondita.

Segnatamente, la maggior parte dei metodi di valutazione del brand si basa soprattutto su informazioni di sintesi ed è caratterizzata da una modesta attenzione ai fattori che contribuiscono a generare i risultati. In altre parole, si tende a valutare la marca in modo diretto tramite un riferimento ai costi, ai flussi reddituali o finanziari, ai moltiplicatori ed altri. Tuttavia, la valutazione della marca, analogamente alla stima di un complesso aziendale, presuppone un giudizio integrato di valutazione basato su tre componenti: le formule in grado di esprimere misure di valore; i prezzi probabili cioè le misure derivanti dall'applicazione dei moltiplicatori di mercato, laddove disponibili; un'ampia ed articolata

³¹ Cfr.AA.VV., *Principi e metodi per la valutazione di aziende e partecipazioni societarie*, op.cit. pagg.30-31.

³² Cfr.L.Guatri, op.cit., pag.248.

base informativa a contenuto sia quantitativo sia descrittivo/qualitativo³³. La disponibilità di una notevole base informativa rappresenta un elemento essenziale al fine di pervenire a risultanze quantitative affidabili. Con riferimento a tale aspetto, è opportuno osservare che, nel caso di specie, la base informativa deve essere finalizzata a supportare l'analisi della marca soprattutto dal punto di vista dei fattori di generazione del valore. In altri termini, è opportuno raccogliere le informazioni che siano in grado di spiegare il valore della marca secondo una relazione causale. A titolo esemplificativo, in caso di applicazione del metodo reddituale - in virtù del quale la marca è valutata in relazione ai flussi differenziali di reddito che permette di conseguire rispetto ai prodotti unbranded - è indispensabile non solamente uno sforzo di ricostruzione dei possibili flussi prospettici associati alla disponibilità del marchio, ma anche un'attenta analisi delle determinanti degli eventuali scostamenti in termini di redditività rispetto ai prodotti unbranded. In altre parole, è fondamentale individuare i fattori di generazione del valore della marca, nonché la relativa importanza. Infatti, in tal modo, è possibile, innanzitutto, esprimere giudizi circa il mantenimento della situazione di vantaggio sulla concorrenza. Vantaggio che non sempre si rivela durevole; invero, non sono rari esempi di marche che, con il passare del tempo, non sono state in grado di conservare una relazione fiduciaria con la domanda³⁴. Ciò richiede una revisione periodica del valore del brand in modo da verificarne le relative connotazioni in rapporto ai mutamenti del contesto concorrenziale e di mercato. Sono, quindi, indispensabili progressi in termini di professionalizzazione, standardizzazione e globalizzazione dei criteri e delle esperienze di stima³⁵.

Peraltro, lo studio dei fattori chiave di generazione del valore del marchio può offrire interessanti opportunità anche dal punto di vista gestionale. Infatti, la conoscenza di tali fattori può suggerire al management le leve da utilizzare per aumentare il valore della marca ed accrescere la competitività dell'impresa. In altri termini, una conoscenza approfondita dei key drivers manifesta un'utilità informativa statica a fini valutativi e dinamica sotto il profilo gestionale. Si tratta di aspetti con problematiche simili a quelle evidenziate dall'activity based costing. Infatti, anche nel caso dell'ABC, è stata sottolineata la necessità di procedere ad un attento studio delle determinanti dei costi (cost-driver) per procedere ad una loro corretta attribuzione ai prodotti³⁶. Inoltre, è stata evidenziata la possibilità di impiegare i dati raccolti ai fini della determinazione del costo di prodotto con obiettivi gestionali secondo l'ottica dell'activity based management (ABM). Infatti, se i cost driver rappresentano le reali determinanti dei costi un'attenta gestione di questi ultimi può contribuire alla riduzione degli oneri complessivamente sostenuti dall'impresa.

3.3 La valutazione della marca secondo Interbrand

³³ Cfr.L.Guatri, *Il Giudizio Integrato di Valutazione. Dalle formule al processo valutativo*, EGEA, Milano, 2000, pagg.9-10.

³⁴ Negli anni Settanta, Budweiser e Schiltz erano due marchi molto noti ed apprezzati nel mercato nordamericano. Attualmente, Schiltz è una marca assolutamente secondaria che ha perduto una parte notevole del valore iniziale. La forza del marchio si è erosa e la quota di mercato ha subito una forte flessione. Il marchio Commodore, nei personal computers, dalla metà degli anni Ottanta alla metà degli anni Novanta, ha subito una riduzione da 50-100 milioni di dollari a 1-2 milioni di dollari. Cfr.L.Guatri, "Il valore di mercato dei beni immateriali riguardanti il marketing: la valutazione dei marchi non corre più all'impazzata?", in *La Valutazione delle Aziende n.5/1997*, pag.46.

³⁵ Ibidem, pag.46.

³⁶ Il primigenio studio sull'activity based costing è di R.S.Kaplan e H.T.Johnson, *Relevance Cost. The Rise and Fall of Management Accounting*, Harvard Business School, 1987 (trad.it.*Ascesa e declino della contabilità direzionale*, Petrini, Torino, 1987).

Con specifico riferimento al livello di novità di tale tecnica rispetto a quelle tradizionali, ci sia consentito rinviare a G.Sancetta "L'activity based costing: brevi considerazioni", in L.Petix (a cura di), *Complementi di Tecnica industriale e commerciale*, Kappa, Roma, 1993.

Prima di concludere la tematica della valutazione del brand, è opportuno sottolineare che, anche in ambito professionale, vi è una notevole attenzione a tali problemi.

Con riferimento a tale aspetto, è importante evidenziare che vi sono società di consulenza specializzate nella valutazione del brand (ad es. Interbrand) che, tra l'altro, pubblicano rapporti con informazioni attinenti al valore delle principali marche mondiali. In merito, si segnala "The World's Most Valuable Brands" pubblicato da Interbrand in collaborazione con Business Week. Lo studio è riferito al 2001 e riporta le prime 100 marche mondiali con un valore superiore ad un miliardo di dollari. Tali marche sono state selezionate secondo due criteri: il brand deve essere globale e generare profitti significativi in tutto il mercato mondiale; devono esserci sufficienti dati finanziari e di mercato pubblicati e disponibili per preparare una valutazione corretta.

Dall'analisi, risulta che il marchio di maggior valore a livello mondiale, nel luglio 2001, era Coca-Cola (68,945 miliardi di dollari). Dal momento che il valore di mercato della Società era, alla stessa data, 113,400 miliardi di dollari, l'incidenza del valore del marchio era pari al 61%. Si tratta, indubbiamente, di valori estremamente rilevanti.

Il modello di valutazione di Interbrand illustrato nel rapporto individua quattro elementi chiave:

- le previsioni economico-finanziarie;
- il ruolo della marca;
- la forza della marca;
- il calcolo del valore del brand.

In particolare, la metodologia di quantificazione del valore dell'asset è di natura finanziaria in quanto viene determinato il valore attuale dei flussi di cassa associati alla disponibilità del marchio. In tale contesto, riveste una particolare importanza la stima del tasso di attualizzazione dei cash-flow che, come noto, deve essere funzione del rischio dei flussi di cassa prospettici. Il saggio di attualizzazione è dato dal tasso privo di rischio al quale viene addizionato un premio per il rischio definito in relazione alle risultanze dell'analisi della forza del marchio. Forza del marchio che è funzione di sette fattori: il mercato di riferimento; la stabilità relativa alla situazione di fedeltà attivata con il consumatore; la leadership attinente alla posizione detenuta nel mercato; il sostegno in termini di investimenti di marketing per garantire il consolidamento e lo sviluppo della marca; il trend ossia la possibilità che la marca possa assicurare all'impresa uno sviluppo nel lungo periodo; la diffusione geografica in altri mercati oltre quello nazionale; la protezione con riferimento alla esclusività del suo utilizzo ed alla difendibilità legale.

La delineata impostazione del procedimento di valutazione del marchio manifesta spunti interessanti in quanto tende ad approfondire le determinanti della forza del marchio correlandole con il relativo livello di rischio che si riflette nella quantificazione del saggio di attualizzazione dei cash-flow.

3.4 Gli Indici del Capitale Intellettuale: esempi di potenziali indicatori della capacità d'innovazione

La definizione di Indici del Capitale Intellettuale è un'attività critica, specie se riferita alla definizione del Bilancio del Capitale Intellettuale che integri il bilancio tradizionale (vedi capitolo successivo). Riteniamo utile far precedere la presentazione delle diverse tipologie di business da alcune annotazioni:

- gli indicatori sono dipendenti da diverse variabili, quali ad esempio il mercato di riferimento, la mission, le dimensioni dell'azienda ecc.: gli indicatori che presenteremo non possono perciò essere considerati esaustivi;

- ❑ per una lettura organica, gli indicatori rappresentativi del Capitale Intellettuale debbono essere accompagnati da una serie storica e, possibilmente, da valori di benchmarking che individuano le best practice;
- ❑ i valori di ciascun indice debbono essere coerenti nel tempo, e cioè rispondere a modalità di calcolo univoche e riproducibili;
- ❑ poiché non esistono linee di demarcazione definite fra le diverse forme di Capitale Intellettuale, alcuni indicatori possono essere significativi in più di un contesto;
- ❑ abbiamo cercato di presentare in prevalenza indicatori di calcolo immediato. Non è stato possibile fare di questo una regola generale in quanto esistono indicatori rilevanti che non presentano modalità di calcolo rispondenti a tutti i contesti (ad esempio il clima aziendale) e possono essere differenti secondo l'azienda e il mercato di riferimento.

Innovazione: proprietà intellettuale	Trend del numero annuo di brevetti, copyright ecc.
	Costo mantenimento brevetti su fatturato
	Investimenti in ricerca e sviluppo su fatturato

Innovazione: risultati operativi	Percentuale del fatturato attribuibile ai nuovi prodotti/servizi
	Margine di contribuzione da nuovi prodotti/servizi
	Rapporto fra margine di contribuzione di prodotti/servizi nuovi ed esistenti
	Nuovi prodotti/servizi lanciati su prodotti/servizi esistenti
	Risparmi/fatturato ottenuti con idee innovative formulate e formalizzate dai dipendenti
	Tempo impiegato nelle fasi di ideazione, progettazione, sviluppo e distribuzione di nuovi prodotti/servizi

Efficienza strutturale in relazione al management	Clima aziendale
	Indice di coesione del management
	Aderenza fra talenti/competenze del management e strategia aziendale
	Percentuale di idee innovative che hanno trovato implementazione, formulate e formalizzate dai dipendenti

Utilizzo dei strumenti di knowledge management e database della conoscenza	Investimenti in IT su fatturato
	Indice di soddisfazione di servizi IT
	Rapporto fra numero di computer collegati alla Intranet aziendale e numero dei dipendenti
	Rapporto fra utenti dei database della conoscenza e numero dei dipendenti
	Rapporto fra dipendenti che contribuiscono ai database della conoscenza e numero dei dipendenti
	Rapporto fra dipendenti che utilizzano i database della conoscenza e numero dei dipendenti
	Numero medio di contribuzioni per dipendente ai database della conoscenza
	Numero medio di consultazioni per dipendente ai database della conoscenza

Competenze ed esperienza del personale	Numero medio di anni di esperienza di dipendenti per area funzionale/professionale
	Numero medio di anni di anzianità di dipendenti per area funzionale/professionale
	Percentuale di dipendenti "esperti"
	Età media dei dipendenti "esperti"
	Numero medio di anni di anzianità aziendale dei dipendenti "esperti"
	Percentuale di dipendenti con meno di due anni di esperienza
	Percentuale di dipendenti con laurea
	Talenti prevalenti fra i dipendenti/manager
	Competenze prevalenti fra i dipendenti/manager

Indici di soddisfazione e turnover del personale	Clima aziendale
	Immagine aziendale interna
	Indice di soddisfazione dei dipendenti
	Percentuale dei dipendenti che propongono nuove idee
	Tasso di assenteismo
	Turnover dei dipendenti/manager
	Turnover dei dipendenti che nei progetti lavorano a stretto contatto con i clienti

Fatturato	Trend del fatturato
	Trend della nostra quota di mercato nel portafoglio del cliente
	Trend della capacità di spesa del cliente
	Fatturato medio per cliente
	Fatturato medio per i migliori clienti
	Percentuale di nuovi clienti sul numero totale di clienti dell'anno precedente
	Percentuale del fatturato da nuovi clienti
	Percentuale del fatturato da clienti fedeli

Soddisfazione del cliente	Indice di soddisfazione del cliente
	Indice di soddisfazione dei migliori clienti
	Indice di fedeltà alla marca
	Numero di reclami su numero totale di clienti
	Percentuale di reclami di nuovi clienti al primo acquisto

Brand image	Brand awareness
	Company awareness
	Corporate image

4. COLLOCAZIONE IN BILANCIO DEGLI ASSET INTANGIBILI

La collocazione a bilancio degli asset Intangibili rappresenta sempre più una priorità, specie per l'esigenza di rappresentare in modo quanto più vicino alla realtà la ricchezza aziendale. Per fornire al mercato informazioni quanto più possibile aderenti alla realtà aziendale, è necessario disporre di nuovi strumenti:

- un bilancio del Capitale Intellettuale, che integri il bilancio aziendale e la comunicazione prevista per legge;

- strumenti di misurazione affidabili e condivisi per gli asset Intangibili e la Proprietà Intellettuale, argomento già trattato in questo lavoro.

Fra le aziende che redigono un bilancio del Capitale Intellettuale segnaliamo Skandia AFS (Edvinsson, Malone, 1997) (WWW.SKANDIA.COM), Celemi (WWW.CELEMI.COM). Maggiori dettagli sullo status del reporting anche a livello italiano si veda Cravera, Maglione, Ruggeri, 2001, pp. 139-68. Sorvoleremo in questa sede sui diversi modelli di reporting del Capitale Intellettuale per concentrarci sulla possibilità che l'attuale legislazione offre di comunicare informazione in tema di asset Intangibili.

Una corretta premessa per potere individuare il valore degli "Intangible Assets" è la definizione di "Sostenibilità" data dall'Institute of Social and Ethical AccountAbility (ISEA) secondo il quale "è la capacità di un'organizzazione di continuare le sue attività indefinitamente, tenendo in debita considerazione il loro impatto sul capitale naturale, sociale ed umano".

Due sono gli aspetti fondamentali individuati nella sopraccitata definizione:

1. La continuità aziendale
2. I risultati economici aziendali sulla base del contributo che elementi di carattere naturale, sociale ed umano hanno apportato.

4.1 - Continuità aziendale

L'esempio più semplice da considerare è quello di un'azienda che al fine di migliorare le proprie performance economiche realizzi riduzioni ai costi dei fornitori e del personale con l'obiettivo di mantenere una capacità produttiva immutata.

Tali operazioni, se realizzate entro certi limiti e con l'applicazione di alcune technicalities, è possibile che non provochino alcuno squilibrio aziendale ma, anzi, contribuiscano al rilancio dell'azienda anche nel lungo periodo.

Il "taglio" indiscriminato di costi, il licenziamento di risorse in possesso di conoscenze chiave, potrebbe, invece, provocare un decadimento della qualità dei prodotti, minando la fiducia dei clienti. In questo modo solo nel breve periodo si potrebbe pervenire ad un miglioramento dei risultati economici "bruciando", però, alcuni tra gli intangible asset di cui l'azienda gode, e che le garantiscono la sopravvivenza di medio-lungo periodo come, ad esempio, la conoscenza interna (personale) e la fiducia esterna (investitori, clienti, fornitori).

Pertanto, come in un circolo virtuoso con una doppia relazione causa-effetto:

- solo in un contesto di continuità hanno valenza gli intangible assets (in quanto beni a fecondità ripetuta);
- gli intangible assets assicurano la continuità aziendale.

4.2 Risultati aziendali secondo il contributo dei vari elementi (di carattere naturale, sociale ed umano)

Nella valutazione di un'azienda, i risultati devono essere analizzati, oltre che con il criterio imposto dal legislatore della "natura" anche con altre metodologie più proprie del controllo di gestione ossia la "destinazione" e "l'attività".

La necessità informativa è, infatti, quella di conoscere come si è formato il risultato economico, in quali aree o prodotti, si è creato valore e dove, invece, è stato distrutto.

Si ha, in tal senso, una grave difficoltà nella valutazione della contribuzione che gli asset hanno apportato al risultato finale.

Infatti, mentre gli assets tangibili sono correttamente e certamente esposti nel bilancio di esercizio, gli assets intangibili, secondo le normative civilistiche italiane ed internazionali, non sempre trovano una piena collocazione bilancistica. Gli assets intangibili sono, infatti, disciplinati come segue:

- in Italia dal codice civile sezione IX e dal principio contabile n. 24, che tratta le Immobilizzazioni Immateriali emesso nel 1999 dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri (CNDCCR);
- a livello internazionale dal principio contabile n. 38, che tratta gli intangible asset, emesso dall'International Accounting Standards Committee (IASC) nel 1998.

La normativa espressa nei due principi contabili è significativamente diversa, in particolare il più rigoroso principio contabile n. 38 dello IASC non consente alcune forme di capitalizzazione di tali immobilizzazioni permesse dal principio contabile n.24 emesso dai CNDCCR.

Il principio contabile n. 38 (IASC) definisce, infatti, le immobilizzazioni immateriali nei seguenti modi:

- le attività immateriali sono esclusivamente di natura non monetaria senza sostanza fisica possedute per l'utilizzo in produzione o nella vendita di beni o servizi, per essere affittate ad altri o per scopi amministrativi. Esse debbono essere identificabili, controllate dall'impresa e produrre benefici economici futuri;
- un'attività immateriale deve essere iscritta nell'attivo solo se:
 - è probabile che generi futuri benefici economici che siano specificatamente attribuibili a quella attività;
 - il costo sia individuabile in modo attendibile;
- eccetto che per le concentrazioni aziendali, i costi sostenuti che non soddisfino i requisiti per il riconoscimento come attività immateriali debbono essere imputati al conto economico.

Secondo il principio contabile n. 24 (CNDCCR) le immobilizzazioni immateriali, invece, possono comprendere:

- I beni che per loro natura e destinazione sono considerati "immateriali", ossia i diritti di brevetto industriali e diritti di utilizzazione delle opere di ingegno, concessioni, licenze, marchi e diritti simili;
- I costi pluriennali, che per loro natura non sono direttamente capitalizzabili, ma che nella loro destinazione non si concretizzano nell'acquisizione o nella produzione interna di beni e diritti. Ad esempio i costi di impianto e di ampliamento, costi di ricerca, di sviluppo e di pubblicità etc. Questa tipologia di costi può essere capitalizzata in base agli artt. 2424 e 2426 del c.c. in presenza di alcuni requisiti quali:
 - il consenso del collegio sindacale;
 - il divieto di distribuzione dividendi fino a che il processo di ammortamento non sia completato; tranne nei casi in cui le riserve disponibili siano di ammontare non inferiore al residuo da ammortizzare.
- L'avviamento;
- I costi interni ed esterni sostenuti per i beni immateriali in corso di produzione o di acquisto compresi i relativi acconti.

La sostanziale differenza tra le due impostazioni contabili si individua, quindi, nella diversa valutazione dei costi pluriennali.

Da questa breve analisi per "natura" si può evincere che solo una piccola parte degli intangibile assets può avere la sua corretta rappresentazione in bilancio.

Ma anche quando la natura di un costo consentirebbe l'iscrizione di un intangibile asset in bilancio il valore di iscrizione dello stesso è senz'altro orientato al criterio generale della prudenza; infatti, il valore d'iscrizione delle immobilizzazioni immateriali non può eccedere il valore recuperabile da intendersi come il maggiore tra il presumibile valore realizzabile tramite l'alienazione del cespite ed il suo valore in uso (ossia il valore attualizzato del rendimento economico garantito dal cespite incluso il suo smobilizzo).

Ad esempio se, all'interno di una società di software, un programmatore con il suo lavoro e con l'uso dei mezzi aziendali, riesce ad inventare un nuovo sistema operativo alternativo a Windows, che presumibilmente genererà interessanti benefici economici futuri, l'unica rilevanza che in bilancio si avrà, di tale importante accadimento aziendale, è la capitalizzazione di alcune ore di lavoro (includendo oltre al costo lavoro anche una parte ragionevole dei costi indiretti) e del materiale necessario per lo sviluppo. Ben poca informazione e, soprattutto, non esattamente coerente tra ricavi e costi futuri.

In presenza di tali vincoli troviamo, pertanto, due ordini di difficoltà per la valutazione delle aziende:

1. dall'analisi economica sia per "natura" che per "destinazione" o per "attività" non abbiamo possibilità di ricevere informazioni sul contributo degli assets intangibili al risultato aziendale;
2. dall'analisi patrimoniale della società non vengono evidenziati alcuni importanti elementi per la corretta valutazione dall'azienda.

Naturalmente, la prima difficoltà è sentita maggiormente dagli amministratori della società, mentre la seconda è sentita principalmente dagli analisti esterni che potrebbero trovare nella valutazione esplicita degli assets intangibili conferme o nuovi spunti per valutare la creazione del valore nell'azienda stessa. Infatti, nel caso della già citata società Skandia AFS, la pubblicazione, nel 1994, del primo bilancio del capitale intellettuale ha fatto sì che la quotazione del titolo in Borsa ottenesse performance ben superiori a quelle di mercato. Leif Edvinson, intellectual capital manager della Skandia, ritiene che ciò abbia notevolmente influito, fornendo ad investitori ed analisti una "fotografia" più completa ed esauriente dello stato di salute dell'azienda³⁷

Potrebbe, pertanto, essere auspicabile inserire all'interno delle comunicazioni obbligatorie dell'azienda un supplemento informativo sugli asset intangibili.

Elkington, introducendo nel 1997 il concetto di triple bottom line, arriva ad ipotizzare che le aziende dovrebbero esporre tre diversi risultati economici, facendo assumere alla diversa influenza che gli aspetti sociali ed ambientali realizzano sulla vita aziendale una concreta manifestazione numerica.

Ancora una volta i problemi che si individuano sono due:

1. la raccolta dei dati;
2. la comunicazione dei risultati;

Per quanto concerne il primo punto, il codice civile ed i nostri principi contabili sono orientati per loro natura all'individuazione di un risultato meramente economico e mal si configurano ad essere di ausilio all'ottenimento di più risultati. Bisognerebbe individuare, come accennato in precedenza, delle technicalities aziendali che ci diano la possibilità di utilizzare degli indicatori non esprimibili nel Conto Economico o nello Stato Patrimoniale (analisi con Activity Based Costing, Analisi per indici, etc.).

Per quanto concerne il secondo punto, possiamo escludere, come abbiamo precedentemente dedotto nell'analisi dei principi contabili in vigore, la possibilità di inserire in maniera organica tutte le informazioni sugli intangibile asset nel bilancio civilistico.

Riteniamo, però, che le informazioni relative all'andamento ed alla valutazione degli intangibile asset non possano essere trascurate dalla "Relazione sulla gestione" laddove

³⁷ La valutazione del capitale intellettuale, Cravera, Maglione Ruggeri, Il Sole 24 Ore, 2001.

all'art. 2428 c.c. il legislatore richiede, quale documento obbligatorio, una relazione degli amministratori sulla situazione della società e sull'andamento della gestione nel suo complesso e nei vari settori in cui essa ha operato.

Oltre ai tradizionali indicatori di efficienza o monetari, quindi, è opportuno introdurre nella "Relazione sulla gestione" quelli che potrebbero essere considerati indicatori utili alla realtà specifica tra quelli illustrati nel precedente capitolo. Tali indicatori contribuiscono a colmare la differenza attualmente esistente tra il valore aziendale espresso dal bilancio civilistico e quello che è il suo valore sul mercato anticipando, inoltre, lo stato di salute di un'azienda.

Infatti, così come l'analisi quantitativa, nella valutazione delle performance aziendali, è utile per conoscere in anticipo i riflessi economici di alcuni fenomeni aziendali, l'analisi degli intangibile asset è ad anticipare la propensione nel medio periodo di un'azienda a monetizzare alcuni comportamenti imprenditoriali illuminati.

5. Conclusioni

In un contesto caratterizzato da elevata complessità, è indispensabile che l'impresa dispieghi nella competizione di mercato tutte le risorse che possiede, trasformandole in vantaggio competitivo. Anche se è ormai consolidata l'opinione che le risorse umane e le relative conoscenze rappresentano la principale ricchezza delle imprese, riteniamo che la gestione dei saperi strategici come principale leva a disposizione del management per la creazione di valore non abbia ancora assunto quella centralità che le è a nostro avviso dovuta.

Più in particolare, riteniamo che la conoscenza giochi un ruolo essenziale:

- nella generazione di innovazione di prodotto, a sostegno della strategia di marketing globale;
- nella valorizzazione degli asset intangibili - in particolare del brand - e, più in generale, nella crescita di valore del Capitale Intellettuale.

Quest'ultimo rappresenta, sempre più spesso, la principale ricchezza dell'impresa e, pur tenendo conto del fatto che i cespiti sono iscritti in bilancio a costi storici, costituisce un elemento determinante nelle crescenti differenze fra market value e book value che si riscontrano per le società quotate. In tale ambito, è fondamentale uno studio attento delle problematiche di identificazione e valutazione dei beni immateriali. Infatti, la determinazione del valore degli intangibles deve basarsi su un'appropriata ed articolata base informativa in modo da individuare i fattori chiave di generazione del valore. In tal modo, il management può disporre di informazioni particolarmente significative al fine di favorire un accrescimento del valore dei beni e della competitività dell'impresa.

D'altro canto, il risultato economico, così come scaturisce dal bilancio redatto sulla base degli strumenti contabili attualmente contemplati, pur contendo in sé tutte le influenze che gli intangibile asset hanno apportato nelle diverse fasi del processo economico riesce soltanto parzialmente a quantificarne i diversi apporti.

Questo stato di cose, apparentemente, contrasta con una delle finalità del bilancio d'esercizio ossia quella di fornire una periodica ed attendibile conoscenza, secondo corretti principi contabili, del risultato economico conseguito nell'esercizio, ivi inclusa una chiara dimostrazione dei relativi componenti positivi e negativi di reddito. Per questa ragione ipotizziamo una **obbligatorietà** delle informazioni riguardanti gli intangibile asset all'interno della relazione sulla gestione; proprio per completare "l'informativa complementare" che già i principi contabili prendono in considerazione come elemento necessario nei casi in cui si ha interferenza della legislazione tributaria nella predisposizione del bilancio; si ha una mancanza di normativa civilistica specifica su

talune problematiche per le quali l'applicazione della sola normativa civilistica generale (cioè senza l'ausilio dei dati complementari e della deroga) in materia di bilancio fa sorgere contrasti con la rappresentazione in modo veritiero e corretto e con i corretti principi contabili; oppure nel caso di eventuali difformità di specifiche disposizioni di legge rispetto ai postulati di bilancio.

Ci conforta, nell'assumere questa posizione, il fatto che anche il legislatore all'art. 2428 c.c., sottolinea l'importanza di una informativa supplementare di un componente degli intangibile asset, stabilendo, unico caso all'interno dei dati della gestione caratteristica, per le attività di ricerca e di sviluppo, una loro illustrazione all'interno della relazione sulla gestione.

Bibliografia

- AA.VV., *Principi e metodi per la valutazione di aziende e partecipazioni societarie*, EGEA, Milano, 1989.
- AA.VV., "La comunicazione degli intangibles e dell'intellectual capital: un modello di analisi", in *Quaderno AIAF n.106, Supplemento alla Rivista AIAF n.41*, Dicembre 2001-Gennaio 2002.
- Acker D. A., *Brand Equity. La gestione del valore della marca*, Franco Angeli, Milano, 1997.
- Alvino F., *Le competenze e la valutazione del capitale umano in economia aziendale*, G. Giappichelli Editore, Torino, 2002.
- Azzone G., *Innovare il sistema di controllo di gestione*, Etas, Milano, 2000.
- Baker B.E., Huselid M.A., Ulrich D., *The HR Scorecard – Linking people, strategy, and performance*, Harvard Business School Press, Boston, 2001.
- Barnes S. (a cura di), *Knowledge Management Systems*, Thomson Learning, London, 2002.
- Bontis N., "Intellectual Capital Disclosure in Canadian Corporations", in *Journal of Human Resource Costing & Accounting*, 2002.
- Brand Finance, "Current Practice in Brand Valuation", June 2000, Paper pubblicato in www.brandfinance.com.
- Brealey R.A., Myers S.C., Sandri S., *Principi di finanza aziendale*, McGraw-Hill Libri Italia srl, Milano, 1999.
- Brugger G., "La valutazione dei beni immateriali legati al marketing ed alla tecnologia", in *Finanza, Marketing e Produzione n.1/1989*.
- Copeland T., Koller T., Murrin J., *Il valore dell'impresa*, Il Sole 24 Ore, Milano, 1998.
- Cravera A., Maglione M., Ruggeri R., *La valutazione del capitale intellettuale. Creare valore attraverso la misurazione, la gestione e la comunicazione degli asset intangibili*, Il Sole 24 Ore, Milano, 2001.
- Eccles R.C., "The Performance Measurement Manifesto", in *Havard Business Review*, January-February 1991.
- Edvinsson L., Malone M.S., *Intellectual Capital: realizing your company's true value by finding its hidden brainpower*, Harper Business, New York, 1997.
- Fitz-enz J., *The ROI of human capital*, Amacom, New York, 2000.
- Golinelli G.M., *L'approccio sistemico al governo dell'impresa. L'impresa sistema vitale*, Vol.I, Cedam, Padova, 2000.
- Guatri L., "Il valore di mercato dei beni riguardanti il marketing: la valutazione dei marchi non corre più all'impazzata?", in *La Valutazione delle Aziende n.5/1997*.
- Guatri L., *Trattato sulla valutazione delle aziende*, EGEA, Milano, 1998.

- Guatri L., *Il Giudizio Integrato di Valutazione*, EGEA, Milano, 2000.
- Horibe F., *Managing knowledge workers*, Wiley, New York, 1999.
- Kaplan R., Norton D.P., *The Balanced Scorecard*, Harvard Business School Press, Boston, 1996.
- Kaplan, R.S., Johnson H.T., *Relevance Cost. The Rise and Fall of Management Accounting*, Harvard Business School, 1987 (trad.it. *Ascesa e declino della contabilità direzionale*, Petrini, Torino, 1987).
- Kaplan R.S., Norton D.P., "Using the Balance Scorecard as a Strategic Management System", in *Harvard Business Review* January-February 1996.
- Interbrand, "Interbrand World's Most Valuable Brand 2001 Methodology", Paper pubblicato in www.interbrand.com
- Isabella L.A., MacAvoy T.C., Spekman R.E., *Alliance competence – Maximizing the Value of your partnership*, Wiley, New York, 2000.
- Lev B., *Intangibles: Management, measurement and Reporting*, Brookings Institution Press, Washington, 2000.
- Meyer C., Davis S., *Il futuro della ricchezza. Capitale intellettuale e new economy: il focus dalla aziende ai singoli individui*, Franco Angeli, Milano, 2000.
- Mazzei R., *Brand Equity: il valore della marca. Teoria e prassi dei processi valutativi*, EGEA, Milano, 1999.
- M'Pherson P.K., Pike S., "Accounting, empirical measurement and intellectual capital", in *Journal of Intellectual Capital* Vol2, N.3, 2001.
- Nonaka I., Takeuchi H., *The knowledge creating company. Creare le dinamiche per l'innovazione*, Guerini e Associati, Milano, 1997.
- Petix L., *Gestione d'impresa e tipici contesti di riferimento. Tra comunicazione e finanza*, II Edizione, Cedam, Padova, 2002.
- Pozza L., "La valutazione del marchio con il metodo delle royalties", in *La Valutazione Aziende* n.11/1998.
- Quagli A., *Knowledge management*, Egea, Milano, 2001.
- Rivette K. G., Kline D., *Tesori in soffitta*, Etas, Milano, 2000.
- Rosemberg M.J., *e-Learning – Building successful online learning in your organization*, McGraw Hill, 2001.
- Sancetta G. "L'activity based costing: brevi considerazioni", in L.Petix (a cura di), *Complementi di Tecnica industriale e commerciale*, Kappa, Roma, 1993.
- Smith G.V., Parr R.L., *Valuation of intellectual property and intangible assets*, Wiley, New York, 2000.
- Stewart B., *The Quest for Value*, Harper Collins, 1991, (trad.it. *La ricerca del valore: una guida per il management e per gli azionisti*, EGEA, Milano, 1998).
- Stewart T.A., *Il capitale intellettuale. La nuova ricchezza*, Ponte alle Grazie, Milano, 1999.
- *The Wealth of Knowledge – Intellectual Capital and Twenty first Century Organization*, Doubleday, New York, 2001.
- Sveiby C.E., *The new organizational wealth: Managing & measuring knowledge based assets*, Barret-kholer, San Francisco, 1997,
- Sullivan P. H., *Profiting from Intellectual Capital. Extracting value from innovation*, Wiley, New York, 1998.
- Vicari S. (a cura di), *Brand Equity. Il potenziale generativo della fiducia*, EGEA, Milano, 1995.
- Vicari S., Busacca B., Bertoli G., "La valutazione dei beni immateriali nella prospettiva della fiducia", Working paper, Università Bocconi, 1998,
- Vicari S., Verona G., "La generazione del vantaggio competitivo. Recenti sviluppi e nuove implicazioni per il Resource Based Management", in *Finanza, Marketing e Produzione* n.2/2000.

Viganò A., *Gli investimenti d'impresa in risorse umane*, Giuffré, Milano, 1976.

Zanda G., Lacchini M., Onesti T., *La valutazione delle aziende*, Giappichelli, Torino, 2001.