

---

## **Gruppo di lavoro Aiaf: Mission Intangibles – Le fonti non fisiche di generazione del valore**

**Soci AIAF responsabili**

**Andrea Gasperini**

Senior Credit Officer Gruppo Banca Leonardo SpA

**Valeria Novellini**

Analista Finanziario Il Sole 24 Ore

*Mission Intangibles è un team di professionisti il cui obiettivo è quello di svolgere un ruolo di guida, motivazione e confronto critico delle analisi sui metodi di identificazione e comunicazione degli assets e dei rischi intangibili e valorizzazione del capitale intellettuale.*

---

## Premessa

Se il bilancio d'esercizio rappresenta, in larga misura, la fotografia di decisioni prese da un'azienda in esercizi precedenti, il report del capitale intellettuale svolge una funzione per certi versi simmetrica: consente infatti al lettore di cogliere con anticipo la possibile evoluzione del bilancio dell'azienda negli esercizi successivi.

Include tutte quelle risorse a valenza economica non dotate di fisicità suddivise, in accordo con le più autorevoli fonti internazionali ed una diffusa schematizzazione letteraria, nelle tre dimensioni del capitale umano, strutturale e relazionale. A queste vengono accostate due ulteriori dimensioni anch'esse di natura immateriale, trasversali rispetto alle prime tre, riconosciute come sempre più rilevanti per la gestione nel tempo della creazione di valore in modo sostenibile: l'innovazione e la corporate governance.

Visto in quest'ottica, il report delle risorse intangibili è l'elenco delle potenzialità future dell'azienda, una misura della sua capacità di competere sul mercato, ovvero una prima evidenza di sintomi di debolezza, da cui potranno scaturire, se non gestiti per tempo, situazioni di crisi aziendale.

Da un esame dei Bilanci Sociali e di Sostenibilità presentati negli ultimi anni osservati nella prospettiva del capitale intellettuale, sembra possibile affermare che tali tre forme di reporting presentano notevoli elementi di convergenza, se non di sovrapposizione, e l'idea che appare farsi strada è che se un comportamento socialmente responsabile contribuisce alla sostenibilità nel lungo termine, entrambi questi obiettivi si alimentano di una corretta e consapevole gestione degli intangibili a disposizione di un'organizzazione.

Con questo non si vuole sostenere che necessariamente i bilanci in argomento dovrebbero convergere in un unico documento integrato, seppur sempre più aziende sembrano essere convinte di ciò, ma più semplicemente che è opportuno che un'organizzazione si doti di strumenti di rilevazione sistematica, misurazione e comunicazione delle risorse intangibili cui ha il possesso / accesso.

Le informazioni così raccolte costituiscono un'insieme di dati da cui un'azienda potrà elaborare non solo un bilancio del Capitale Intellettuale a fini gestionali e/o comunicazionali, ma anche un Bilancio Integrato, se ciò rientra nei suoi obiettivi relazionali nei confronti dei propri stakeholder.

---

## Finalità del gruppo di lavoro

Una più trasparente rappresentazione di tali risorse è resa ora, in parte, possibile anche nei tradizionali bilanci di esercizio grazie all'adozione, avvenuta dall'anno 2005, dei principi IAS/IFRS emanati dallo International Accounting Standards Board (IASB). Tra gli standard adottati si distinguono il principio IFRS 3, il quale affronta il tema del trattamento dell'avviamento e il principio IAS 38 quello della misurazione e contabilizzazione delle risorse intangibili.

Esiste tuttavia anche un'ampia serie di fattori intangibili i quali, non potendo essere iscritti in bilancio come *assets* restano spesso "invisibili" dal punto di vista contabile anche se a loro è verosimilmente imputabile l'eccellenza delle imprese, la crescita del sistema economico

---

---

ed il benessere sociale.

In quest'ambito, gli analisti finanziari, che dall'informativa aziendale derivano la principale *materia prima* per la loro attività di valutazione, stanno assumendo crescente consapevolezza del fondamentale valore aggiunto per il loro lavoro che deriva dalle narrazioni sulle risorse intangibili d'impresa ed il gruppo di lavoro di AIAF "*Mission Intangibles*" intende, quindi, continuare ad approfondirne lo studio, sia dal punto di vista metodologico ma soprattutto operativo e diffonderne la conoscenza.

---

## Contenuti del lavoro

Tra i temi relativi alle risorse intangibili affrontati dal gruppo di lavoro si segnala:

- analisi degli *economics* degli intangibles
    1. i portatori dei ricavi ( creatori di benefici )
      - 1.1 non concorrenzialità
      - 1.2 esternalità di rete
    2. i generatori dei costi
      - 2.1 *spillover* delle conoscenze
      - 2.2 rischio evaporazione
      - 2.3 non commerciabilità
  - analisi dei generatori di intangibles
    - l'innovazione continua, dalla fase di individuazione della business idea a quella della commercializzazione, dei prodotti, processi e canali distributivi,
    - l'architettura organizzativa, il capitale relazionale con gli stakeholders e la fiducia nel brand,
    - la creatività, le competenze e le capacità del capitale umano,
  - *Intangibles* e weighted average cost of capital,
  - *Intangibles* e Brand Valuation,
  - Benchmark dei metodi di rappresentazione degli *intangibles* nei bilanci aziendali, reporting gestionali e nei report degli analisti,
  - Analisi del trade-off tra riservatezza sui value drivers, quale requisito per le aziende per mantenere i vantaggi competitivi, e loro comunicazione esterna quale strumento di valorizzazione delle strategie aziendali.
  - *Intangible assets* e copertura degli analisti,
  - R&D - innovazione ed intangible assets,
  - Il linguaggio informatico XBRL e le risorse intangibili,
  - The Danish guidelines for intellectual capital statements,
  - The PRISM project and the study on the measurement of intangibles prepared for the EUROPEAN COMMUNITIES
  - Intangibles e Corporate Social Responsibility
  - GRI Global Reporting Initiative - Sustainability reporting guidelines
  - WICI – World Intellectual Capital Initiative.
-

---

## Risultati

Obiettivo di tale attività di ricerca è quello di continuare ad esercitare in AIAF, con riferimento alle problematiche delle risorse intangibili, un ruolo di guida, motivazione e confronto critico, sia culturale sia professionale e i risultati degli studi condotti, giudicati di volta in volta di maggiore attualità, vengono periodicamente pubblicati sulla rivista AIAF in una sezione dedicata. Vengono utilizzati per l'organizzazione di un corso specialistico ed eventuali presentazioni pubbliche.

Costituiscono inoltre uno strumento di *knowledge management* quale base per un continuo dialogo con altri soci AIAF e professionisti esterni interessati a tali temi.

---

## Partecipanti

AIAF ha avviato nell'anno 2000 il progetto “*Mission Intangibles*”, dedicato al tema della identificazione e comunicazione degli asset intangibili d'impresa; nel 2002 è stato costituito un osservatorio permanente sul fenomeno SRI, con il gruppo di lavoro “Investimenti Socialmente Responsabili; i due approcci, Intangibles e Sostenibilità, vanno gradualmente verso una convergenza, che consentirà di cogliere un quadro più completo ed omogeneo della realtà aziendale oggetto di analisi.

La partecipazione alle attività di entrambi i Gruppi di Lavoro è rivolta a tutti coloro che sono interessati a contribuire, lavorando in team, all'individuazione ed approfondimento dei temi delle risorse intangibili in un'ottica di sostenibilità e responsabilità sociale.

---

## Attività Internazionale EFFAS riguardo le risorse intangibili

AIAF partecipa quale membro fondatore alla *Commission on Intellectual Capital* di EFFAS costituita nel mese di luglio 2006 i cui obiettivi sono tra gli altri:

- definire e coordinare presso EFFAS tutti i progetti che hanno per oggetto la misurazione, valutazione e comunicazione del capitale intellettuale,
- identificare e mettere in contatto fra di loro gli esperti in tema del capitale intellettuale all'interno della comunità degli analisti finanziari in Europa,
- monitorare le iniziative che vengono avviate in US, Europa ed Asia e creare un network con i maggiori esperti a livello internazionale,
- istituzionalizzare CIC come unico punto di contatto all'interno di EFFAS per i progetti sulle risorse intangibili,
- partecipare ai gruppi di lavoro promossi da EU e OECD ed altre iniziative sovranazionali,
- rappresentare EFFAS alle conferenze internazionali,
- gestire una sezione del sito web di EFFAS dedicato alle risorse intangibili.

---

## Corso Specialistico AIAF per le risorse intangibili

1. Tra le principali linee guida per la redazione del bilancio del capitale intellettuale vengono presentate quelle di:
  - Progetto NORDIKA 2001
  - Progetto MERITUM 2002
  - Linee guida Danimarca – DMSTI 2003
  - Linee guida Germania – BMWA 2006
2. Caratteristiche economiche delle risorse intangibili (value drivers e value detractors)
3. Risorse intangibili e principi contabili IAS/Ifrs
4. IASB: Draft Preliminary Technical Paper 23 January 2007
5. Uno schema interpretativo degli Intangibles: Analisi della roadmap dei metodi di misurazione e valorizzazione degli Intangibles
6. Focus sui principali metodi di misurazione e i modelli di reporting delle risorse intangibili:
  - Il modello tridimensionale AIAF
  - Balanced Scorecard - Kaplan e Norton
  - Skandia Navigator - Edvinsson e Malone
  - Intangible Asset Monitor – Sveiby
  - Austrian Research Center - ARC
  - Metodi Brand Valuation
7. Applicazioni pratiche delle risorse intangibili:
  - Basilea 2: Le risorse intangibili e la valutazione del Rischio
  - Sistemi di rating del capitale intellettuale – Il modello IC Rating Model™ di ICAB
  - XBRL: un nuovo linguaggio informatico per il business reporting e la comunicazione delle risorse intangibili
8. Convergenza del reporting delle risorse intangibili con i bilanci sociali e di sostenibilità
9. Corporate Governance e risorse intangibili
10. Innovazione: passaporto intangibile per il futuro  
Presentazione del progetto di ricerca AIAF “Innovation focus indicators – gestire e misurare l’innovazione nelle imprese”.  
Tale progetto si propone di condividere una tassonomia dell’innovazione in modo da individuare un framework teorico di riferimento e un codice in merito alle possibili interpretazioni delle differenti manifestazioni dell’innovazione in un’organizzazione e definire un coerente set di indicatori.
11. Gli intangibili nel Bilancio Integrato

---

## Bibliografia AIAF “Mission Intangibles”

Negli ultimi dieci anni AIAF ha pubblicato nove Quaderni ed una ampia serie di articoli della serie “intangibles” i cui temi trattati vengono di seguito indicati :

1. **Quaderno AIAF 106:** “La comunicazione degli Intangibles e dell’Intellectual Capital - un modello di analisi” dicembre 2001 / gennaio 2002.
  2. **Quaderno AIAF 113:** “Intangibles: metodi di misurazione e valorizzazione” aprile 2003
-

3. **Quaderno AIAF 113 English special Issue:** “Intangibles: measurement and valorisation methods” April 2003
4. **Quaderno AIAF 126:** “Innovation focus indicators – gestire e misurare l’innovazione nelle imprese” aprile 2006
5. **Quaderno AIAF 131:** “Il valore degli intangibili del Segmento STAR di Borsa Italiana” aprile 2007
6. **Quaderno AIAF 131 English special Issue:** “The Value of Intangibles in the STAR Segment of Italian stock exchange” October 2007
7. **Quaderno AIAF on-line 132:** “I bilanci CSR-2005 delle società quotate” aprile 2007
8. **Quaderno AIAF 145:** “The value of intangibles to overcome the systemic crisis” aprile 2010.
9. **Quaderno AIAF 146:** “La sostenibilità della comunicazione dei non financial key performance indicators” luglio 2010.

**EFFAS News – December 2010** “AIAF White Paper the Value of Intangibles in overcoming the Systemic Crisis”

**Rivista AIAF** – I temi ad oggi approfonditi, con un approccio monografico, nei vari articoli vengono di seguito indicati:

- Luglio 2003, numero 47 “Ottimizzazione del capitale tangibile ed intellettuale”
- Ottobre 2003, numero 48 “Il brand come intangible asset”
- Gennaio 2004, numero 49, “Gli analisti e la disclosure degli intangible assets”
- Aprile 2004, numero 50, “Il capitale intellettuale e la metodologia EVA<sup>®</sup>”
- Luglio 2004, numero 51, “La misurazione degli intangibles in Intercos”
- Ottobre 2004 numero 52, “Il progetto EU-Prism per la gestione delle risorse intangibili”
- Gennaio 2005 numero 53, “Un buon esempio: Il bilancio Intangibile in Banca Agrileasing”
- Febbraio 2005 numero 1 rivista AIAF on-line, “XBRL: un nuovo linguaggio per il business reporting e l’analisi finanziaria”
- Settembre 2005 numero 55 “Teddy, il primo caso del bilancio intangibile nel pronto moda”. Disponibile in versione integrale sulla rivista AIAF on-line numero 3.
- Luglio 2006 numero 59 “Gli indicatori intangibili in Brembo” Disponibile in versione integrale sulla rivista AIAF online numero 6
- Luglio 2006 numero 6 rivista AIAF on line “Focus sui bilanci ambientali, sociali e di sostenibilità delle società quotate – anno 2004”.
- Luglio 2006 numero 6 rivista AIAF on line “Cinque tesi universitarie dedicate agli intangible assets e al modello tridimensionale AIAF”.
- Ottobre 2006 numero 7 rivista AIAF on line “Gli Intangible Assets

- 
- dell'ENI legati alla R&D nel settore petrolifero Upstream”.
- Dicembre 2006 / Gennaio 2007 numero 8 rivista AIAF on line “La gestione del capitale umano, un value driver delle performance aziendali”.
  - Aprile 2007 numero 62 “I bilanci CSR-2005 delle società quotate” Disponibile in versione integrale quaderno AIAF on-line numero 132.
  - Gennaio 2008 numero 65 “I campioni del capitale intellettuale”.
  - Aprile 2008 numero 66 “Gli assets intangibili nel Bilancio Sociale di Italia Lavoro SpA” disponibile in versione integrale on-line.
  - Luglio 2008 numero 67 “La disclosure del capitale umano nei bilanci CSR del settore assicurativo”.
  - Gennaio 2009 numero 69 “Il capitale intellettuale delle aziende italiane”
  - Gennaio 2009 numero 69 “XBRL un nuovo linguaggio per la comunicazione del reporting finanziario e degli indicatori non financial”
  - Aprile 2009 numero 70 “Le tesi di laurea sugli intangibili nell’anno accademico 2007 -2008”
  - Luglio 2009 numero 71 “Il rating degli indicatori non financial”
  - Gennaio 2010 numero 73 “Intangibles: dalla valutazione alla commercializzazione della proprietà intellettuale”
  - Marzo 2010 numero 74 “Il valore delle risorse intangibili per uscire dalla crisi sistemica”.
  - Giugno 2010 numero 75 “La sostenibilità della comunicazione dei non financial key performance indicators”
  - Dicembre 2010 numero 77 “Le nuove frontiere del Business Reporting”
  - Dicembre 2010 numero 77 “Gli intangibili nei bilanci delle banche”
  - Marzo 2011 numero 78 “Le tesi accademiche di laurea sugli intangibles”
  - Marzo 2011 numero 78 “Leadership ed Intelligenza Emotiva: La valutazione del potenziale inespresso”.
  - Giugno 2011 numero 79 “L’azione del WICI ed i WICI KPIs per il settore Fashion e Luxury”.
-