

# Il *valore* nascosto

Sviluppare i *punti di forza* dell'impresa  
per la creazione del *valore*

## Prof. Stefano Zambon

Ordinario di Economia Aziendale  
Dipartimento di Economia e Management  
Segretario Generale, NIBR

## I punti di forza intangibili delle imprese

Con il patrocinio di:



Con il contributo di:



Argenta (FE)  
venerdì 6 settembre 2013

# Qualche domanda preliminare....

Perché le imprese creano valore?

Su quali basi e per quali ragioni tale processo può ragionevolmente continuare nel tempo?

Con quali strumenti si può migliorare l'informativa aziendale nei confronti dei mercati, degli investitori, degli stakeholder, delle comunità e dell'ambiente?

# BALANCE SHEET ON JANUARY 31, 1399

FRANCESCO DI MARCO DATINI & CO. IN BARCELONA

## ASSETS

Explanation	Barcelonese Currency						Per Cent. of Total
	£	s.	d.	£	s.	d.	
<b>CASH AT BANK AND IN HAND</b>							
Cash in hand .....	18	17	2				.1
Deposit accounts .....	1,242	9	8				8.2
Special account .....	440	0	0				2.9
	<hr/>			1,701	6	10	11.2
<b>RECEIVABLES</b>							
Local tradesmen for goods sold .....	4,841	14	10				31.9
Local customers for exchange .....	2,192	19	4				14.5
Local customers for insurance .....	99	17	11				.7
	<hr/>			7,134	12	1	47.1
<b>BALANCES WITH FOREIGN CORRESPONDENTS</b>							
Venice .....	1,305	5	9				8.5
Genoa .....	9	7	7				.1
Avignon .....		6	0				.0
Montpellier .....	854	15	1				5.6
Paris .....	19	5	2				.1
Pisa .....	980	12	7				6.4
Bruges .....	1,036	2	7				6.5
Florence .....	520	10	10				3.8
Perpignan .....	118	18	5				.8
	<hr/>			4,845	4	0	31.8
<b>DATINI BRANCHES IN OTHER PLACES</b>							
Majorca .....	88	9	0				.6
Venice .....	224	16	10				1.4
Florence .....	211	16	0				1.4
	<hr/>			525	1	10	3.4
<b>INVENTORIES</b>							
Goods in stock .....				288	0	9	1.9
<b>FIXTURES</b>							
Office furniture .....	95	0	0				.6
Martha, our slave ( <i>Marta, nostra schiava</i> ) .....	30	0	0				.2
	<hr/>			125	0	0	.8
<b>MISCELLANEOUS</b>							
Sundry deferred charges and supplies .....	112	1	10				.7
Drawing account Simone d'Andrea .....	25	0	2				.2
Shortage in cash .....	38	13	0				.3
Sundry adjustments for errors .....	17	18	6				.1
	<hr/>			193	13	6	1.3
<b>BAD DEBTS</b> .....				384	7	3	2.5
<b>UNTRACED ERROR IN CASTING THE BALANCE</b> .....							
				11	9	1	.0
<b>Total</b> .....	<hr/>			15,208	15	4	100.0

# Limiti del «tradizionale» bilancio d'esercizio

Anche come conseguenza del fair value accounting, la dimensione e la frequenza delle stime/congetture valutative sono largamente aumentate

Molti fenomeni aziendali di creazione di valore non ricadono nell'ambito della contabilità tradizionale (ad es. gli intangibili, il business model)

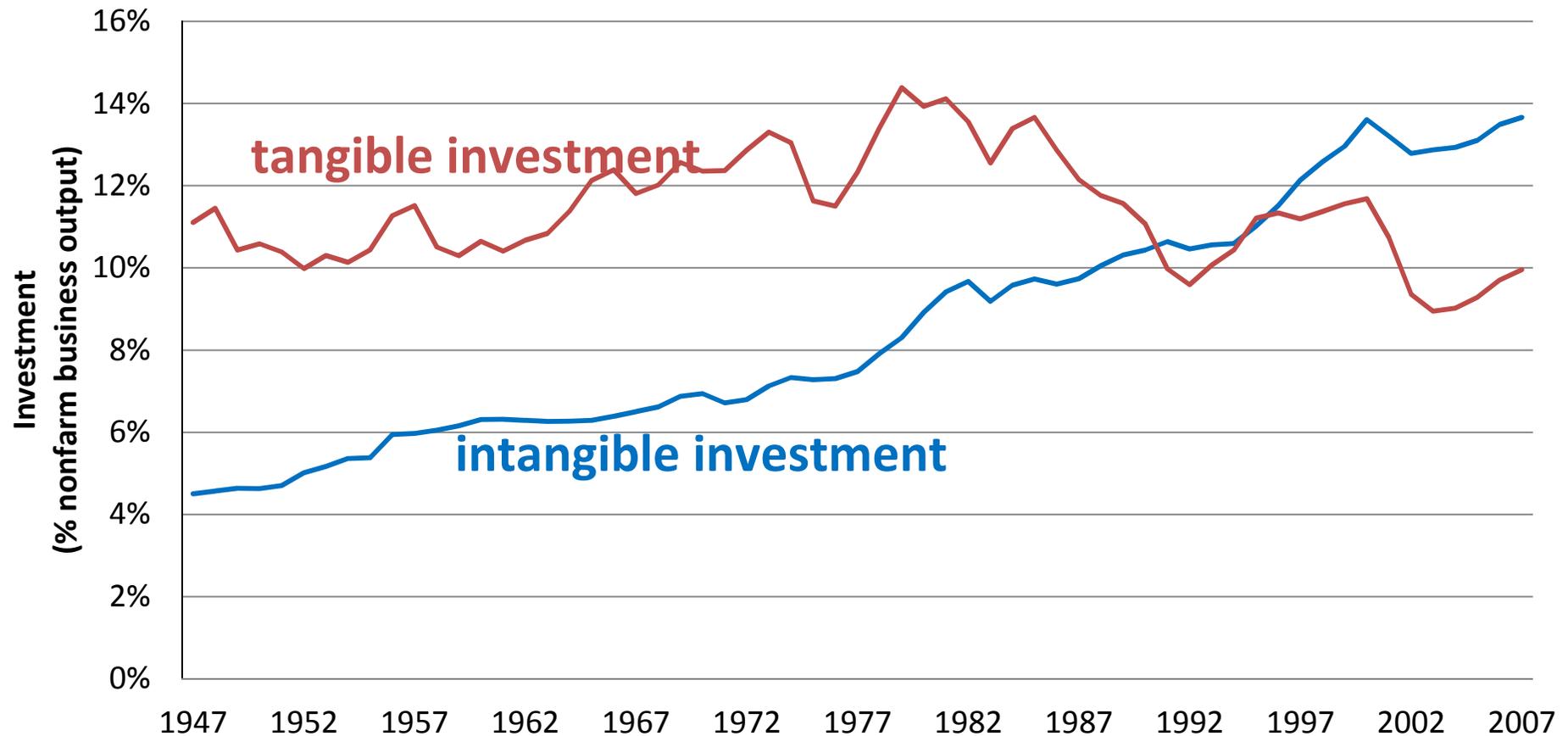
Del rischio gravante sui valori contabili si tiene conto in misura molto ridotta

La ricchezza delle imprese non è misurata in modo compiuto

L'informativa che accompagna il bilancio ha spesso natura di mero adempimento

# The Intangibles-Tangible Widening Gap

## U.S. Intangible vs. Tangible Investment



Source: Carol Corrado & Charles R. Hulten, 2010. "How Do You Measure a "Technological Revolution"?" *American Economic Review*, American Economic Association, vol. 100(2), pages 99-104, May

# QUALCHE TENDENZA DI FONDO

- Verso la “conceptual company”
- Importanza crescente della conoscenza → alimenta rilevanza degli intangibles (quasi tutti legati a forme di conoscenza)
- Aspetti strategici oggi → ricerca e innovazione, marketing e rapporti con la clientela, marchi e brevetti, know-how, capacità imprenditoriali e manageriali, competenze organizzative e personali → fasi dove intangibili fattori-chiave
- Intangibili sono quindi le leve cruciali (*drivers*) per la creazione di valore sostenibile nel tempo

# Definizione di intangibili

- Le attività intangibili → fonte di benefici futuri non dotata di corporeità fisica:
  - Proprietà intellettuale → intangibile con diritti legali
  - Nella definizione inclusi intangibili legati alla innovazione (brevetti), al mercato (marchi), alle risorse umane (capacità e competenze, addestramento e formazione), e all'organizzazione (sistemi di compensazione, procedure informatiche, routines, struttura)
  - “Hard” intangibles (negoziabili su un mercato) vs. “Soft” intangibles (non cedibili su un mercato)



## La forza degli “intangibili”



Cresce l'importanza del patrimonio di conoscenze, della cultura aziendale e delle norme e dei processi organizzativi → **patrimonio strategico dell'impresa**

I beni immateriali, che sostengono l'intera realtà operativa dell'azienda, sono però risorse che spesso sfuggono ai tradizionali sistemi di monitoraggio e reporting, **ma sono sempre più rilevanti per competere.**

# L'importanza di gestire e misurare gli intangibili a livello aziendale

- Se è vero che gli intangibili sono le principali leve di creazione del valore aziendale →
  - importanza in chiave di crescita aziendale
  - importanza in chiave di gestione manageriale
- Importanza in chiave di comunicazione verso l'interno e l'esterno
- Importanza per lo sviluppo delle risorse umane e della struttura

# VULNERABILITÀ DEGLI INTANGIBILI

- Gli Intangibili sono un valore aziendale e vanno quindi conosciuti e “protetti”
- Molto tempo per costruirli e poco tempo per perderli
- Necessità di monitorare il loro livello e il loro valore per evitare che essi “evaporino”
- L'esempio più calzante è quello della reputazione, che è un fondamentale punto di forza per l'azienda, ma che può trasformarsi in una passività, se non continuamente supportata dalla qualità della ricerca, dei prodotti, del servizio e delle risorse umane



# INTANGIBILI E BILANCIO

Un rapporto difficile → solo in operazioni straordinarie

- Divergenze tra normativa civilistica e IAS 38/IFRS 3
- Ulteriori divergenze con normativa fiscale
- Problema cruciale → occorre gestire gli intangibili per gestire in modo consapevole la creazione di valore e i rischi aziendali → tuttavia, il problema è la carenza delle informazioni e dei dati di base
- Tuttavia nei bilanci aziendali mancano informazioni strutturate, sistematiche, affidabili e comparabili sugli intangibili (valore, trend, rischi)

# VERSO NUOVE MISURE DEGLI INTANGIBILI

- Necessità di costruire un sistema di indicatori (finanziari e specie non-finanziari) a supporto della misurazione degli intangibles e delle basi della creazione di valore aziendale nel tempo → anche al fine di “spacchettare” l’avviamento

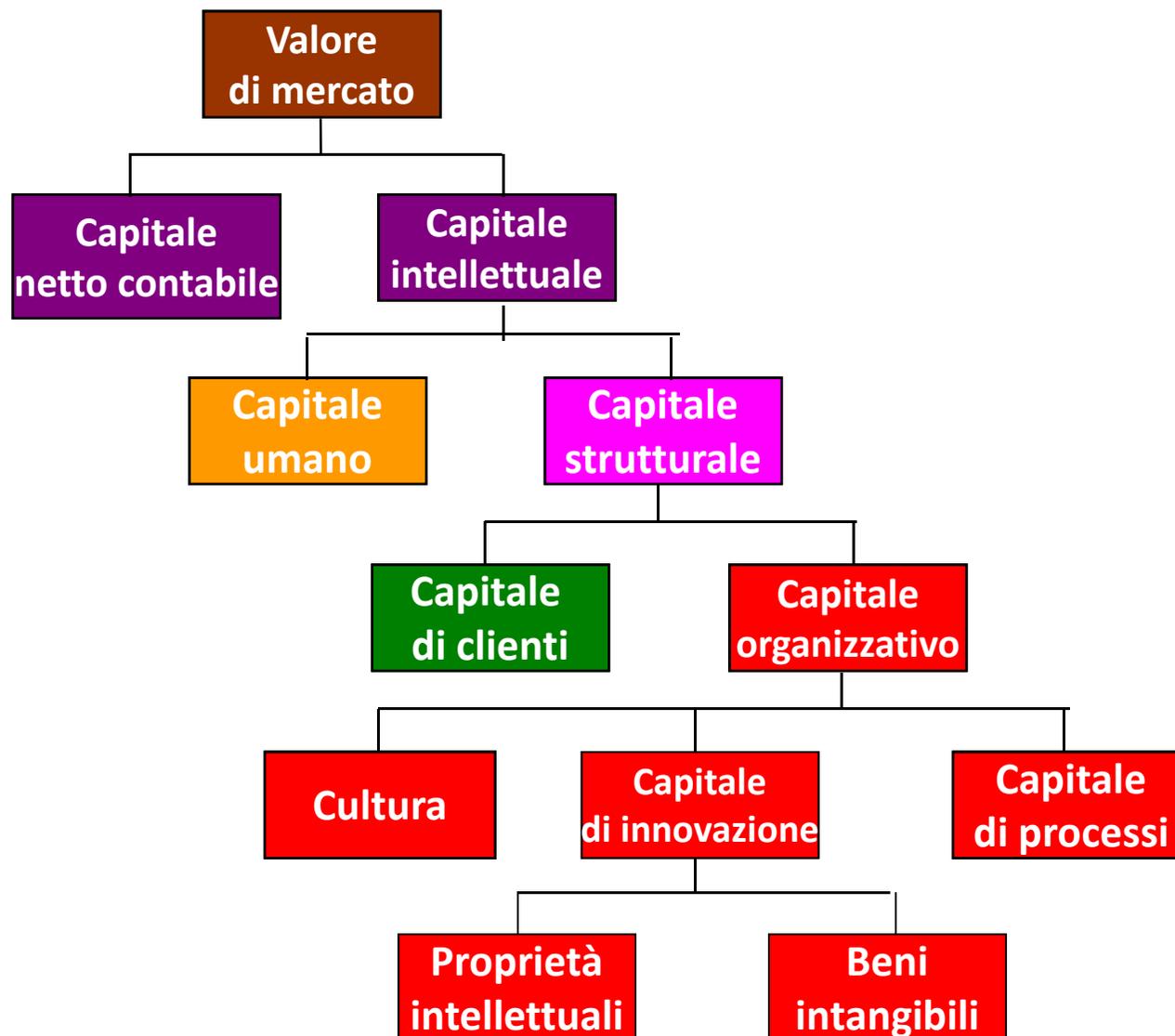
## **Report dell’Intangibile o del Capitale Intellettuale a integrazione della Relazione su gestione o come documento autonomo**

- Indicatori sulle principali risorse intangibili:
  - **Capitale relazionale** (clienti, reputazione, marchi, partner commerciali, alleanze)
  - **Capitale organizzativo** (know-how, innovazione, R&S, procedure, corporate governance)
  - **Capitale umano** (competenze, skills, leadership)

# IL CONCETTO DI CAPITALE INTELLETTUALE

Capitale intellettuale – CI – è lo stock di intangibili interno (competenze, skills, capacità, ecc.) ed esterno (immagine, marchi, customer satisfaction, ecc.), proprio e a disposizione di un'organizzazione, che le consente di trasformare un insieme di risorse materiali, finanziarie e umane in un sistema capace di creare valore per gli *stakeholders* mediante il raggiungimento di vantaggi competitivi sostenibili (Zambon, 2000)

Il capitale intellettuale → concetto che abbraccia gli intangibili disponibili, controllati e utilizzati



Fonte: Intellectual Capital Report, Skandia, 1998.

*Il Caso Skandia (assicurativo-finanziaria svedese) – Il Value Scheme, 1994*



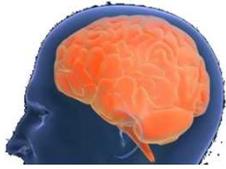
# Il valore del Capitale Intellettuale

---

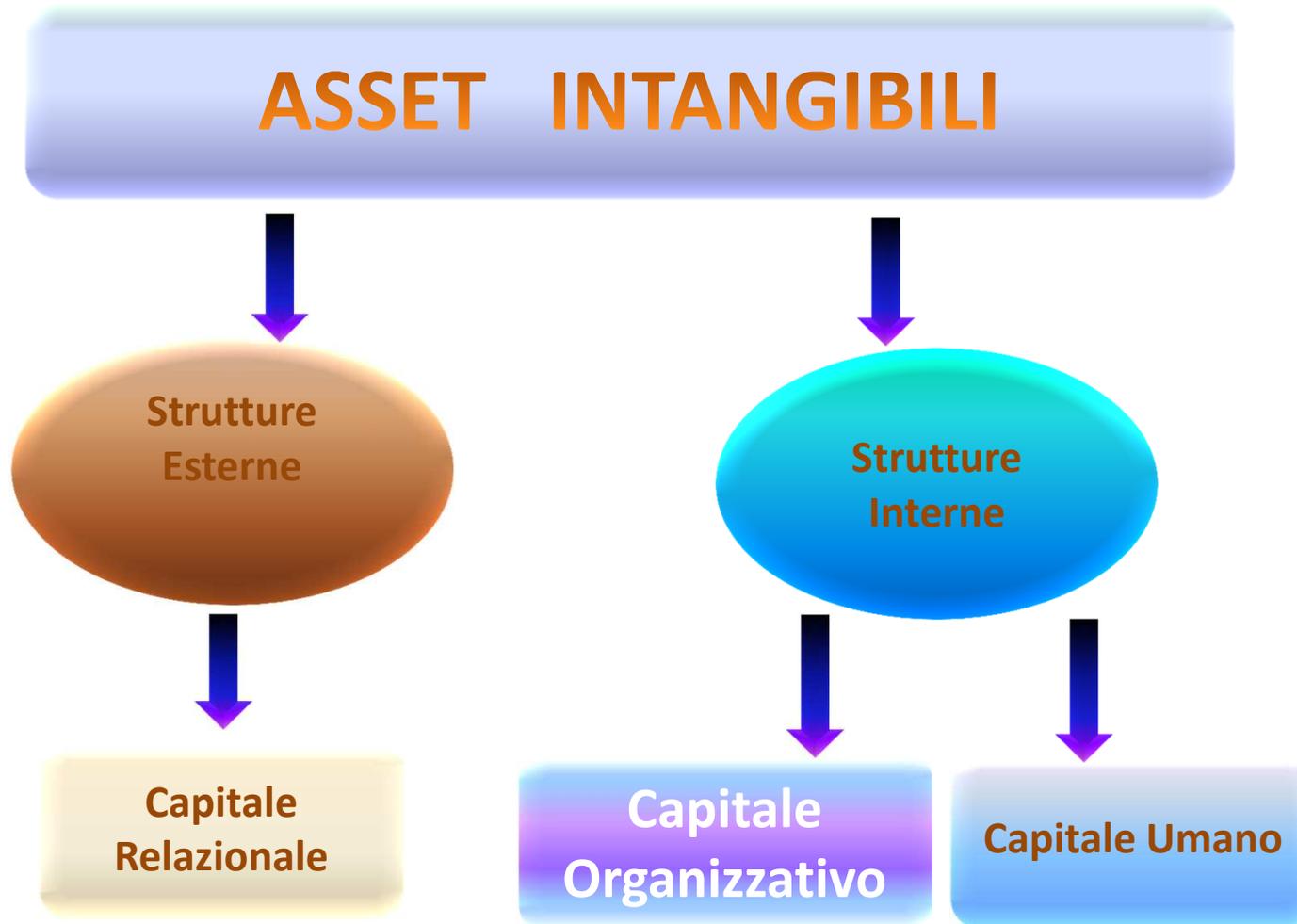


Il Capitale Intellettuale è il patrimonio intangibile di conoscenze, competenze, processi organizzativi e relazioni capace di **generare benefici economici e creare valore**

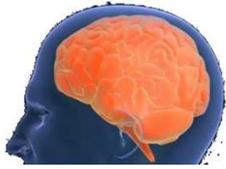
Il Report del Capitale Intellettuale (o degli Intangibili) è la **rendicontazione delle performance aziendali e delle risorse intangibili che le hanno originate**, dove vengono valorizzati gli aspetti legati alle competenze, capacità di innovazione, relazioni e qualità delle risorse umane quali elementi distintivi e di reputazione dell'azienda



# Report del Capitale Intellettuale: Composizione



***Indicatori accompagnati da una “narrativa” che li leghi alla Strategia***



# Report del Capitale Intellettuale

## Capitale Relazionale

- **Clienti**
- **Fornitori**
- **Business Partners**
- **Immagine/Reputazione sul mercato**
- **Comunicazione**

## Capitale Organizzativo

- **Know-How**
- **Innovazione**
- **Organizzazione**
- **Controllo di Gestione**
- **R&D**

## Capitale Umano

- **Skills e Competenze**
- **Staff Turnover**
- **Livello di scolarizzazione**
- **Leadership del Management**
- **Employee Satisfaction /Engagement**



# Il Progetto “VALI” della Regione Lombardia

---

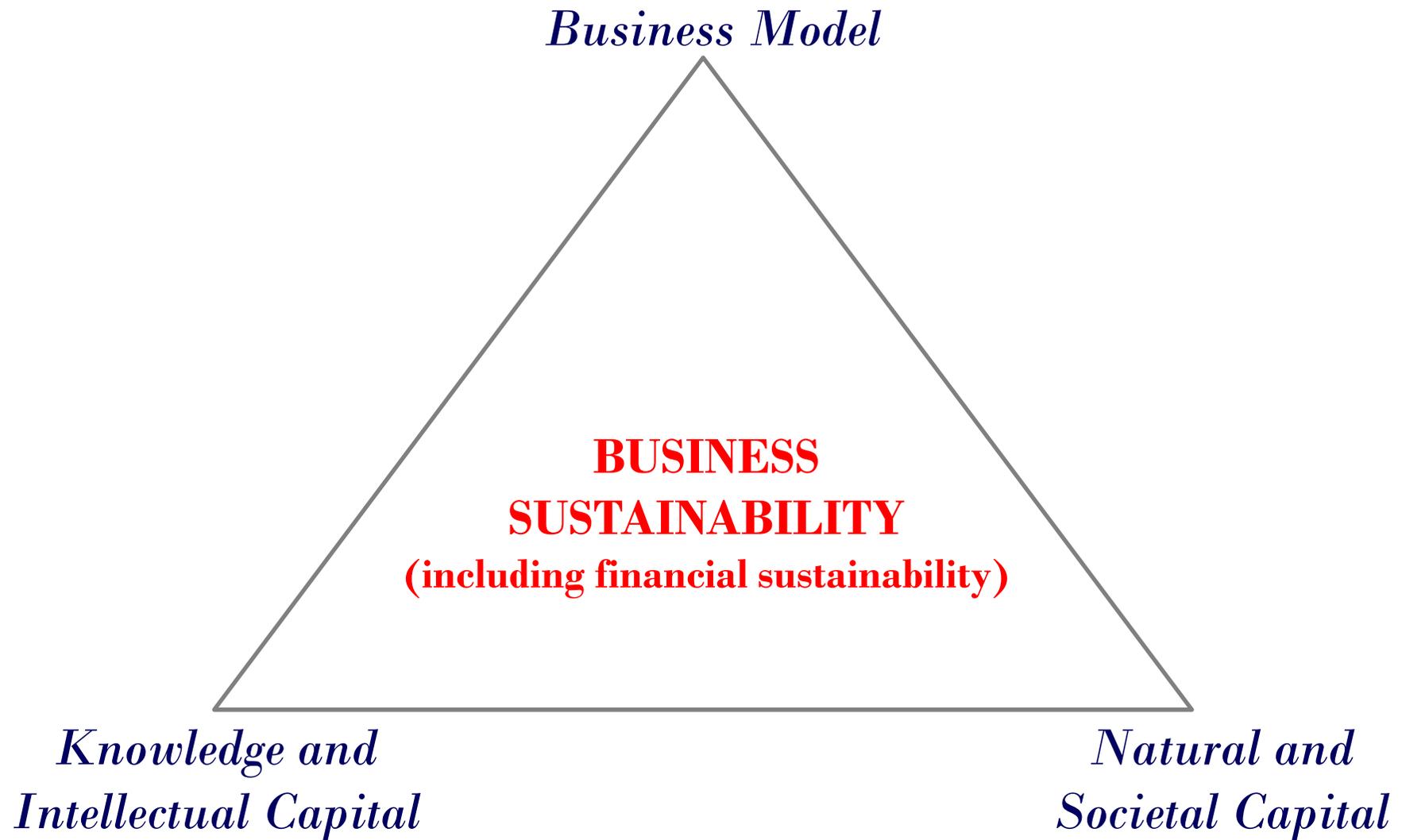
Il “Progetto VALI” congiuntamente realizzato dall’Agenzia di Sviluppo della Regione Lombardia (BIC “La Fucina”) e dall’Università di Ferrara

Rivolto a piccole-medie aziende per aiutarle a comprendere, rappresentare e valorizzare il proprio capitale intangibile

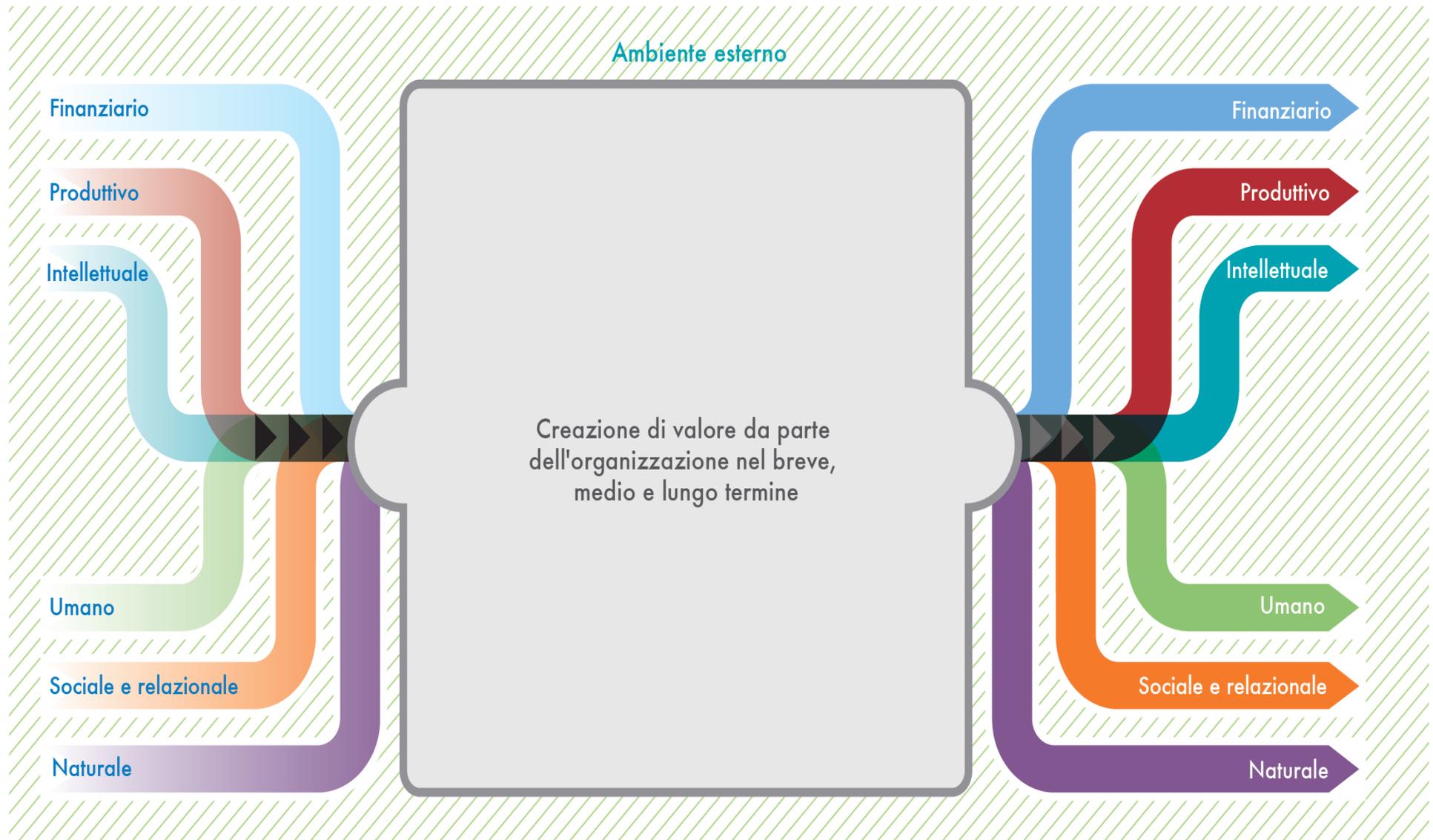
Aziende partecipanti:

- Teleclient System Integration SpA (integratore di sistemi ICT)
- Prima Srl (materiali per il dopo-stampa)
- Geosystems SpA (rilevamenti geosatellitari)
- Eurotron SpA (strumenti di precisione/misurazione)
- Utility by Diadora SpA (produzione scarpe e abbigl. da lavoro)

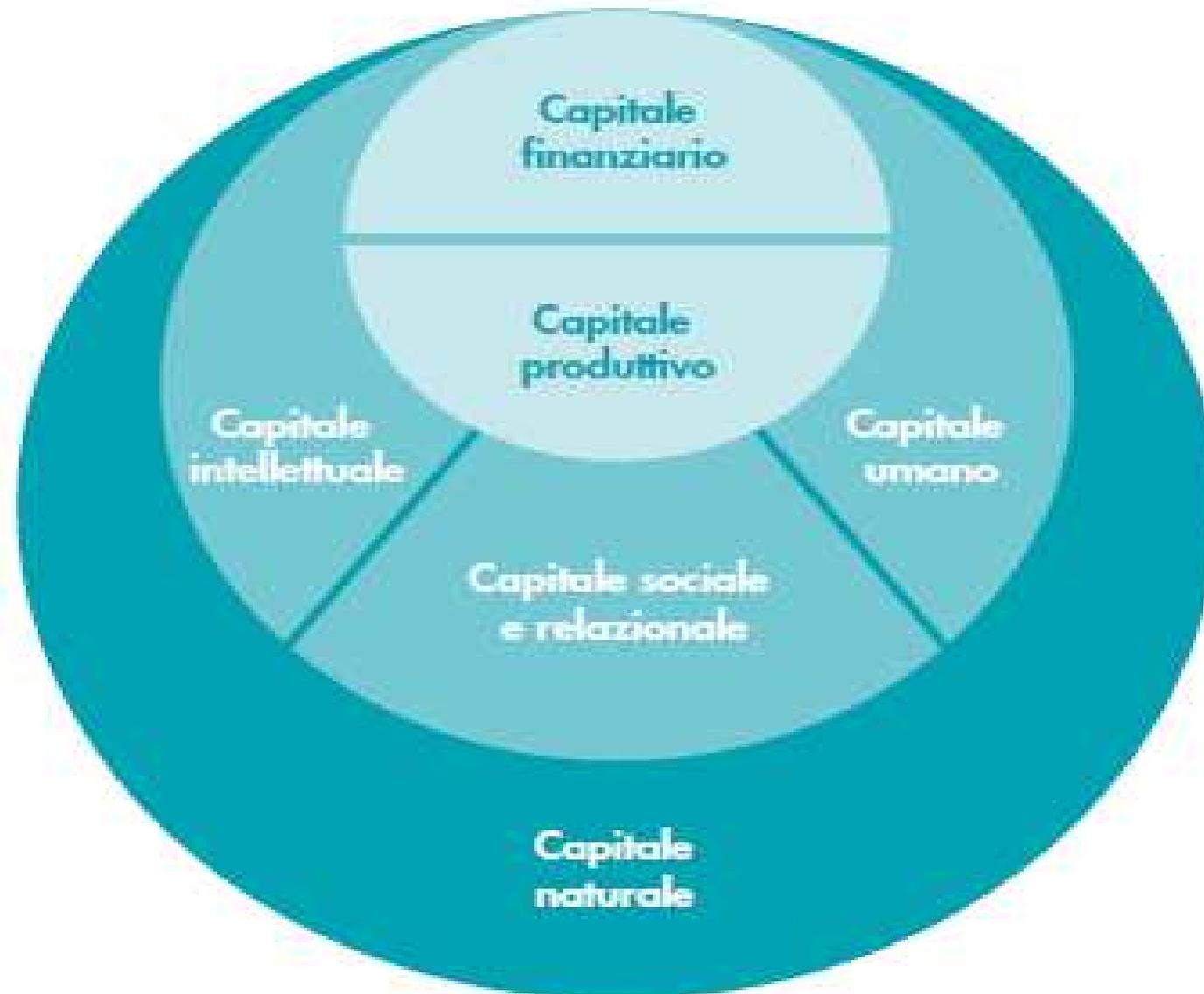
# Verso un nuovo concetto di Sostenibilità di Business («Business Sustainability»)



# La creazione di valore aziendale



# I concetti di capitale aziendale



# Il Reporting Integrato

*Un report integrato consiste in una comunicazione sintetica che illustra come la strategia, la governance, le performance e le prospettive di un'organizzazione, nel contesto esterno nel quale essa opera, consentono di creare valore lungo il breve, medio e lungo termine.*

*Il reporting integrato (<IR>) è un processo che consente a un'organizzazione di comunicare, in genere tramite un report integrato periodico, informazioni sulla creazione di valore nel tempo.*

# Il Ruolo del NIBR



# IL NETWORK ITALIANO BUSINESS REPORTING (NIBR)

Il Network Italiano per il Business Reporting (NIBR) ha iniziato in via informale la propria attività fin dal novembre-dicembre 2010  
→ firma dell'Atto Costitutivo all'inizio del 2012

Membri fondatori del NIBR sono:

- l'Associazione Italiana degli Analisti Finanziari (**AIAF**),
- l'Associazione Nazionale dei Direttori Amministrativi e Finanziari (**ANDAF**),
- l'Associazione Italiana dei Revisori Contabili (**ASSIREVI**),
- **Borsa Italiana SpA**,
- il **Network Professionale** "International Consortium on Intellectual Capital" (**IC<sup>2</sup>**), e
- **l'Università di Ferrara**

# OBIETTIVI del NIBR

- Definire e aggiornare i WICI-KPIs (centrati sui *key-value drivers* aziendali) per meglio rappresentare e misurare la “value creation story” di un’organizzazione
- Contribuire al miglioramento del *business reporting* aziendale in Italia anche attraverso la proposta e l’affinamento di nuovi *framework* concettuali e operativi e di *best practices*
- Diffondere la conoscenza presso le organizzazioni private e pubbliche dei migliori principi e contenuti del *business reporting*
- Collaborare con *regulators* e istituzioni nazionali e internazionali nell’ambito delle normative, dei regolamenti e delle linee-guida da essi emanati che riguardano il *business reporting*

# OPERATIVITÀ del NIBR

L'operatività si suddivide in due filoni principali, collegati tra loro:

***Livello Internazionale:*** NIBR contribuisce a

- definizione e aggiornamento dei WICI-KPIs

- azioni del WICI Globale e del WICI Europa dirette a migliorare le collaborazioni già in essere con entità internazionali (Commissione Europea, IIRC, EFRAG, GRI, IASB, EFFAS, XBRL International)

***Livello Nazionale:*** il NIBR intende offrire il proprio contributo alla:

- sperimentazione dei KPIs, quanto alla definizione di una visione italiana del *business reporting*, anche attraverso il coinvolgimento delle aziende italiane → da veicolare a livello internazionale

- diffusione – tramite seminari e iniziative – di una cultura più trasparente ed avanzata nei confronti della comunicazione dell'informativa esterna d'azienda.

# OPERATIVITÀ del NIBR (segue)

I Gruppi di lavoro hanno l'obiettivo di affrontare tematiche rilevanti nel capo del *business reporting* e di produrre documenti specifici, dal taglio applicativo, da portare all'attenzione di operatori, aziende, professionisti, istituzioni, investitori, *regulators* e centri di ricerca.

I Gruppi di lavoro attivati al momento sono i seguenti:

- *KPIs del settore elettrico*
- *Connectivity of Information in Integrated e Business reporting*
- *Business reporting per le PMI*
- *Tradurre i KPIs in valori finanziari: il caso della formazione e del welfare aziendale*
- *Business reporting per le reti d'impresa*



**W I C I**

World Intellectual Capital Initiative

**The World's Business Reporting Network**

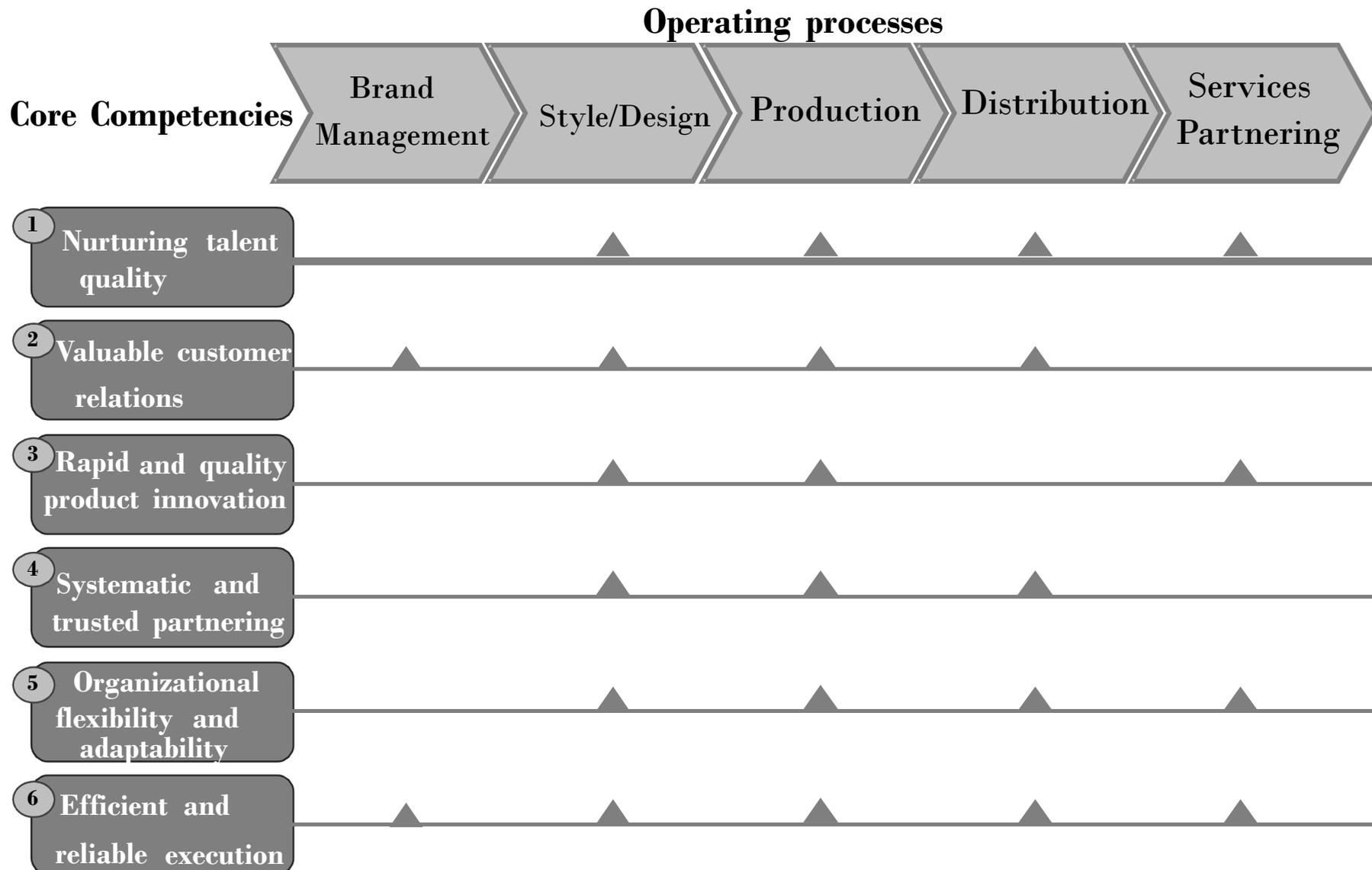
[www.wici-global.com](http://www.wici-global.com)

**THE KPIs PROJECT on  
FASHION & LUXURY**

by the

**Joint WICI Europe-EFFAS CIC KPI Task Force-  
NIBR/WICI ITALY**

# Fashion industry core competencies & value chain



# Fashion's KPIs per core competences

## 1 Nurturing of talent quality

- Average employee's age and seniority
- Staff turnover
- Training hours
- HR education
- Job rotation
- MBO
- Boutique sales staff training experience
- Employee commitment index
- High quality recruitment
- Management/Employee share of ownership
- Annual career review rate
- Share of women in upper/top mgmt.
- Share of employees in talent programs
- Training costs (also per employee)
- Access rate to training
- Financial KPI forecast hit rate by management
- Position in students' annual employer ranking survey
- Formal mentorship
- No. of CVs received
- Proportion of staff covered by collective bargaining agreements
- Executive compensation on total revenues/net income
- Share of executive positions filled internally

## 4 Systematic and trusted partnering

- Suppliers by main raw material
- Suppliers turnover rate
- Dependence rate from key suppliers
- Raw materials purchase cost
- Raw materials purchase cost by main raw material
- Average distance from key suppliers
- Shipment times
- Outside contractors' number and saturation level
- External product development
- Number of exclusive suppliers vs. total suppliers
- Number of second-tier suppliers that have become first-tier
- Weight of licensing

## 2 Valuable customer relationship

- Brand value
- Number of brands
- Loyalty of clients to a specific brand
- Customer satisfaction index
- Brand awareness
- Brand preference
- Reputation index/External image
- Internet community
- Customer list
- Behavior of customers on the list in relation to loyalty activities
- Elasticity of demand
- Customer loyalty rate
- Exhibition participation ratio
- Items being bought by customers on the list
- Longevity of customers on the list
- Top of the line
- Avg. breadth of information available on customers
- Advertising costs
- % of total income generated from brand

## 5 Organizational flexibility and adaptability

- Share of employees familiar with strategy
- Average expenditure per capita
- Employee Satisfaction Index
- Child Labour

## 3 Rapid and quality product innovation

- Number of meetings between purchasers and suppliers
- No. of new patents registered during the year
- No. of new products developed
- Local production rate
- Internal communication
- Competitors
- Portion outsourced on total sales

## 6 Efficient and reliable execution

- Sales by geographic area, main products, lines, brands, distribution channels
  - Gross margin by geographic area, main products, brands, distribution channels
  - Market share by geographic area
  - Average number of sales people per 100 sq meters of shop
  - Sale volume per square meter
  - Franchisee average sale
  - Outlets sales per square metre
  - DOS sales per square meter
  - Headcount
  - Headcount by contract's type
  - HR absenteeism
  - Headcount by Department
  - Number of staff in boutique
  - Revenue of sales to customers on the list
  - Number of franchisee
  - Break-even point of franchisees
  - Maintenance costs for franchisees
  - Number of outlets
  - DOS number of wholesale stores
  - Maintenance costs and break-even point for DOS (direct operation stores)
  - Products selected that were out of stock
  - Delivery's delay
  - Delivery costs that were too high
  - Problems with connection to website
  - No confirmation or status report given
- (To be continued)*

# List of KPIs for the Fashion and Luxury sector

<i>Nr</i>	<i>Focus</i>	<i>Process</i>	<i>IC area</i>	<i>KPI</i>	<i>KPI Formula</i>	<i>KPI's features</i>	<i>Suggested relevance</i>
1	Nurturing of talent quality	All processes	Human Capital	Average employee' s age	Ratio of the sum of employee's age and the total number of employees.	age and trend	Nice to Have
2	Nurturing of talent quality	All processes	Human Capital	Average employee's seniority	Ratio of the sum of employee' seniority and the total number of employees.	time and trend	Must Have
3	Nurturing of talent quality	All processes	Human Capital	Staff turnover	Number of people who left the company during the year on the total workforce at the beginning of the year (in all company and specifically in the Design Office and development Office.	percentage and trend	Must Have
4	Nurturing of talent quality	All processes	Human Capital	Training hours	Amount of training hours on the number of employees (total and for HQ employees and sales people).	percentage and trend	Nice to Have
5	Nurturing of talent quality	All processes	Human Capital	HR education	Percentage of employees by the education's degree.	percentage and trend	Nice to Have
6	Nurturing of talent quality	All processes	Human Capital	Job rotation	Percentage of employees who changed their task in the last year on the total number of employees.	percentage and trend	Nice to Have
7	Nurturing of talent quality	All processes	Human Capital	MBO	Percentage of bonuses on the successful objectives achieved by the employees.	percentage and trend	Must Have
8	Nurturing of talent quality	Distribution process	Human Capital	Boutique sales staff training experience	Sum of the training hours.	time and trend	Must Have
9	Nurturing of talent quality	Services Partnering	Human Capital	Employee commitment index	It is scored from an annual Employee Survey which provides a reliable measure of employees' commitment to their work and the company.	score and trend	Must Have
10	Nurturing of talent quality	Services Partnering	Human Capital	High quality recruitment (e.g., recruitment from the 5 best business schools and/or the 5 best technical schools)	Percentage of high quality recruitment on total recruitment.	percentage and trend	Must Have
11	Nurturing of talent quality	Services Partnering	Human Capital	Management/Employee share of ownership	Percentage of stocks of company owned by employees/management.	percentage and trend	Nice to Have
12	Nurturing of talent quality	Services Partnering	Human Capital	Annual career review rate	Number of career advancement cases on total employees.	percentage and trend	Nice to Have
13	Nurturing of talent quality	Services Partnering	Human Capital	Share of women in upper/top mgmt (to attract female talents)	Number of women on the total upper/top managers.	percentage and trend	Must Have
14	Nurturing of talent quality	Services Partnering	Human Capital	Share of employees in talent programs	Number of employees in talent program on the total employees.	percentage and trend	Must Have

# Take Aways

- Gli Intangibili/il Capitale Intellettuale di un'azienda sono i motori fondamentali della sua crescita nel medio-lungo periodo e della sua creazione di valore
- Misurare e valorizzare gli Intangibili sono fasi fondamentali per la gestione sempre più consapevole del patrimonio strategico aziendale → “what can be measured, get managed”!
- Sviluppare gli Intangibili/il Capitale Intellettuale è un imperativo gestionale e strategico per un'impresa basata sulla ricerca e nell'economia della conoscenza

# Considerazioni finali

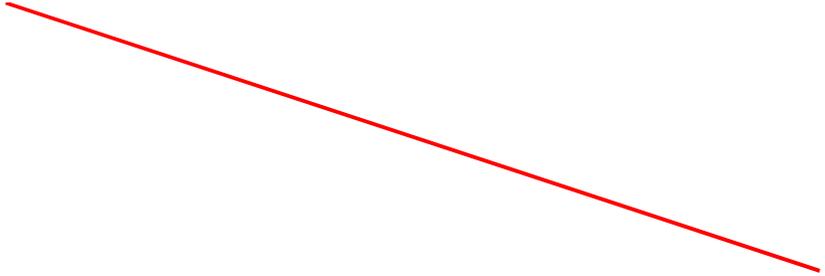
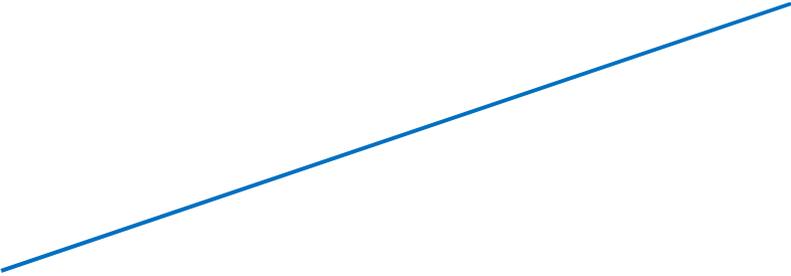
Nel futuro il Reporting aziendale non potrà più essere centrato meramente su valori finanziari e partita doppia

Il tasso di innovazione nel corporate reporting è stato certamente rilevante negli ultimi 15-20 anni (rispetto agli ultimi 600) come risposta a modificazioni di contesto e del concetto di valore

L'obiettivo del reporting esterno aziendale appare oggi, nel contempo, più ampio e più specifico → verso il Report degli Intangibili e del Capitale Intellettuale e, appena più in là, il Report Integrato

## **Considerazioni finali (2)**

**Il NIBR ha intrapreso un percorso volto al miglioramento del Business Reporting in Italia, volendo rappresentare un veicolo – aperto alla collaborazione con tutti i soggetti – per aggregare le migliori energie, competenze ed esperienze in questo campo presenti nel nostro Paese, all'interno di un quadro internazionale in forte evoluzione**



**GRAZIE**

**Prof. Stefano Zambon**

**[zambon@economia.unife.it](mailto:zambon@economia.unife.it)**

**N I B R**  
*Network Italiano  
Business Reporting*



**UNIVERSITÀ  
DEGLI STUDI  
DI FERRARA**  
- EX LABORE FRUCTUS -

# Capitale Relazionale

## *Performance*

- **Indice acquisizione fatturato (Clienti esistenti)**
- **Indice acquisizione fatturato (Clienti nuovi)**
- **% fatturato prodotti sviluppati negli ultimi 5 anni**
- **Quota di mercato**
- **Customer satisfaction index**

## *Sostenibilità*

- **Corporate image (esterna)**
- **Indice di concentrazione fatturato**
- **Indice di penetrazione rispetto ai migliori clienti**
- **% fatturato investita in Marketing e Comunicazione esterna**

# Capitale Umano

## *Performance*

- % copertura dei ruoli da parte dei dipendenti
- Indice di policompetenza
- Livello medio di leadership del management
- Livello di fiducia
- Età media del management
- Indice sintetico di scolarità delle Risorse Umane

## *Sostenibilità*

- % fatturato investita in formazione
- Employee satisfaction index
- Indice di polivalenza
- % rappresentanza femminile nel management
- Turnover (management)
- Turnover (impiegati)
- Turnover (operai)
- Anzianità aziendale media del management
- Anzianità aziendale media del personale

# Capitale Strutturale

## *Performance*

- N° brevetti in produzione / brevetti depositati
- Progetti al gate 7 ok / Organico DT
- Produttività globale
- TRS globale
- Indice di gravità infortuni
- ppm clienti a km 0
- Scarti interni
- % costi non qualità/fatturato

## *Sostenibilità*

- % fatturato investita in R&D
- Proposte di modifica / Progetti attivati
- Customer satisfaction (area tecnica)
- % conformità Audit interni
- Corporate Image (interna)
- Condivisione dei valori
- % fatturato investita in Comunicazione Interna