

LUISS



Corso di Laurea in Economia e Management
Cattedra di Economia aziendale

Il capitale umano asset intangibile del bilancio

RELATORE
Prof. Giovanni Fiori

CANDIDATO
Daniele Di Giò Pietro
Matr. 280001

Anno Accademico 2024/2025

A mia sorella Sofia

INDICE

INTRODUZIONE	4
CAPITOLO 1 – LE RISORSE IMMATERIALI NEL BILANCIO D’ESERCIZIO	7
1.1 LE RISORSE IMMATERIALI: DEFINIZIONE E CARATTERISTICHE DISTINTIVE	7
1.2 LE PRINCIPALI TIPOLOGIE DI RISORSE IMMATERIALI	10
1.3 LA CRESCENTE IMPORTANZA DEGLI INTANGIBILI NEL CONTESTO ECONOMICO ATTUALE	13
1.4 LA SFIDA DELLA LORO RAPPRESENTAZIONE NEL BILANCIO D’ESERCIZIO	15
CAPITOLO 2 - IL CAPITALE UMANO COME RISORSA STRATEGICA DELL’IMPRESA	18
2.1 ORIGINI E DEFINIZIONI DEL CAPITALE UMANO	18
2.2 LE COMPONENTI DEL CAPITALE UMANO: COMPETENZE, CONOSCENZE, SOFT SKILLS	22
2.2.1 CONOSCENZE: PATRIMONIO TEORICO E COGNITIVO	23
2.2.2 COMPETENZE TECNICHE (HARD SKILLS): IL SAPER FARE OPERATIVO	23
2.2.3 COMPETENZE TRASVERSALI (SOFT SKILLS): IL FATTORE UMANO DEL LAVORO	24
2.2.4 CONOSCENZE E COMPETENZE NEL LIFELONG LEARNING	25
2.2.5 CAPITALE UMANO INDIVIDUALE E COLLETTIVO: UN EQUILIBRIO SINERGICO	25
2.3 CAPITALE UMANO E VANTAGGIO COMPETITIVO NELLE TEORIE MANAGERIALI	26
2.4 IL CONTRIBUTO DEL CAPITALE UMANO ALLO SVILUPPO E ALL’INNOVAZIONE AZIENDALE	33
2.4.1 IMPOTANZA DEL CAPITALE UMANO PER LE PERFORMANCE E L’INNOVAZIONE	33
2.4.2 IL RUOLO NELLE PMI E NEGLI ALTRI TIPI DI IMPRESE	35
2.4.3 CAPITALE UMANO, CAPITALE SOCIALE E CAPITALE FINANZIARIO: ELEMENTI COMPLEMENTARI	37
2.4.4 CONCLUSIONI	38
CAPITOLO 3 – IL CAPITALE UMANO NEL BILANCIO D’ESERCIZIO: LIMITI, OPPORTUNITA’ E PROPOSTE	40
3.1 CAPITALE UMANO E BILANCIO: UN’ASSENZA RILEVANTE	40
3.1.1 LA VALUTAZIONE MONETARIA DEL CAPITALE UMANO	41
3.1.2 IL CAPITALE UMANO NEL BILANCIO D’ESERCIZIO: POSSIBILITA’ E LIMITI	43
3.1.3 RENDICONTAZIONE DEGLI INTANGIBILI E COMUNICAZIONE DEL CAPITALE UMANO	45
3.2 QUADRO NORMATIVO ATTUALE: TRATTAMENTO CONTABILE SECONDO OIC E IAS/IFRS	46
3.2.1 IL CAPITALE UMANO SECONDO I PRINCIPI OIC	47
3.2.2 IL CAPITALE UMANO SECONDO GLI IAS/IFRS	49
3.2.3 CONFRONTO TRA OIC E IAS/IFRS	52
3.3 LE PRINCIPALI CRITICITA’ NELLA RILEVAZIONE DEL CAPITALE UMANO: NATURA, MISURABILITA’ E OGGETTIVITA’	55
3.4 PROPOSTE TEORICHE E SPERIMENTAZIONI PER LA CONTABILIZZAZIONE DEL CAPITALE UMANO	58
3.4.1 MODELLI PATRIMONIALI PER VALORIZZARE IL CAPITALE UMANO	58
3.4.2 CAPITALIZZAZIONE DEI COSTI DI FORMAZIONE E ONBOARDING	59
3.4.3 APPROCCI DI CONTABILITA’ ESTESA E BILANCIO “A DUPLICE CIRCUITO”	60
3.4.4 VALUTAZIONE CRITICA DELLE SPERIMENTAZIONI E COLLEGAMENTO AI METODI MANAGERIALI	62

3.5 VERSO UNA RENDICONTAZIONE INTEGRATA: CAPITALE UMANO NEI BILANCI SOCIALI E INTEGRATI	63
<i>CAPITOLO 4 – METODI E STRUMENTI DI VALUTAZIONE DEL CAPITALE INTELLETTUALE</i>	68
4.1 INTRODUZIONE AL CAPITALE INTELLETTUALE E ALLA SUA RILEVANZA ECONOMICA	68
4.2 IL METODO DIC (DIRECT INTELLECTUAL CAPITAL METHODS)	71
4.3 IL METODO MCM (MARKET CAPITALIZATION METHODS)	74
4.4 IL METODO ROA (RETURN ON ASSETS METHODS)	78
4.5 CONFRONTO TRA METODI E RIFLESSIONI CONCLUSIVE	81
<i>CAPITOLO 5 – ANALISI APPLICATIVA: IL CAPITALE UMANO E INTELLETTUALE NELLA PRASSI AZIENDALE</i>	86
5.1 CASI AZIENDALI DI VALORIZZAZIONE DEL CAPITALE UMANO E INTELLETTUALE	86
5.1.1 BREMBO: VALORIZZARE LA CONOSCENZA IN UN’AZIENDA MANIFATTURIERA	87
5.1.2 ENEL: CAPITALE UMANO PER LA TRANSIZIONE GENETICA	88
5.1.3 SKANDIA: UN MODELLO PIONERISTICO NELLA GESTIONE DEL CAPITALE INTELLETTUALE	89
5.1.4 GOOGLE: INNOVAZIONE GUIDATA DAL CAPITALE UMANO	89
5.1.5 SINTESI COMPARATIVA	90
5.2 APPLICAZIONE DEI MODELLI DI VALUTAZIONE: DIC, MCM, ROA NEI CONTESTI REALI	91
5.2.1 METODO DIC: VALUTAZIONE, VANTAGGI E LIMITI NELLA VALORIZZAZIONE DEGLI ASSET IMMATERIALI	92
5.2.2 METODO MCM: VALUTAZIONE, PUNTI DI FORZA E LIMITI NELLA MISURAZIONE DEL CAPITALE IMMATERIALE	93
5.2.3 METODO ROA: VALUTAZIONE, VANTAGGI E LIMITI NELLA STIMA DEL CAPITALE INTANGIBILE	94
5.2.4 ANALISI COMPARATIVA E CONSIDERAZIONI FINALI	96
5.3 CAPITALE UMANO NEI BILANCI INTEGRATI E RENDICONTAZIONE VOLONTARIA	96
5.3.1 DAL BILANCIO SOCIALE ALLA REPORTISTICA INTEGRATA: LA COMUNICAZIONE DEL CAPITALE UMANO	97
5.3.2 INDICATORI DI CAPITALE UMANO NELLE PRATICHE DI REPORTING	98
5.3.3 CASI AZIENDALI: ENI, ENEL, UNICREDIT E PIRELLI	100
5.3.4 BENEFICI E CRITICITA’ DELLA RENDICONTAZIONE EXTRA-CONTABILE	103
5.4 ANALISI SETTORIALE COMPARATA	104
5.4.1 SETTORI AD ALTA INTENSITA’ DI CONOSCENZA	104
5.4.2 SETTORI TRADIZIONALI: UN’EVOLUZIONE GRADUALE	106
5.4.3 L’INFLUENZA DELLA DIMENSIONE AZIENDALE E DEGLI STRUMENTI DI RENDICONTAZIONE	107
5.4.4 TREND EMERGENTI E CONSIDERAZIONI CONCLUSIVE	108
5.5 CONSIDERAZIONI CONCLUSIVE E IMPLICAZIONI OPERATIVE	110
5.5.1 PUNTI CRITICI EMERSI	111
5.5.2 SUGGERIMENTI OPERATIVI PER IMPRESE E STAKEHOLDERS	112
<i>CONCLUSIONI</i>	113
<i>BIBLIOGRAFIA E SITOGRAFIA</i>	116

INTRODUZIONE

Questo elaborato, suddiviso in cinque capitoli, mira a fornire una comprensione approfondita del capitale umano, come risorsa strategica, e ad analizzare le modalità con cui tale risorsa può essere valorizzata, misurata e comunicata.

L'attività d'impresa per raggiungere i suoi obiettivi, nel breve e nel lungo periodo, necessita di risorse materiali e immateriali.

Le risorse immateriali, in un contesto economico altamente dinamico, e sempre più orientato alla conoscenza sono una componente essenziale del patrimonio aziendale e sono determinanti per la definizione dell'identità e del vantaggio competitivo dell'impresa. Sono uniche, inimitabili, intangibili, non si possono vedere o toccare, ma si possono percepire gli effetti nei risultati dell'azienda e nella sua capacità di rispondere ai cambiamenti ambientali.

La redditività non dipende più unicamente dagli asset tangibili, gli investimenti aziendali dovrebbero essere sempre di più orientati allo sviluppo delle conoscenze e alle relazioni che permettono di innovare e rendere unica l'azienda.

Il capitale umano è probabilmente la risorsa immateriale più facile da riconoscere. Include le competenze tecniche e trasversali, le conoscenze acquisite, l'esperienza accumulata, ma anche il potenziale di apprendimento e crescita delle persone che operano all'interno dell'azienda, e costituisce la fonte primaria di creatività e innovazione. L'economia contemporanea richiede lavoratori altamente qualificati e in grado di adattarsi ai cambiamenti tecnologici: numerosi studi dimostrano che livelli elevati di istruzione e formazione continua favoriscono l'adozione di nuove tecnologie, aumentano la produttività e incidono positivamente sulla competitività.

Investire nel capitale umano non significa solo migliorare le competenze tecniche ma anche promuovere un clima organizzativo che stimoli l'apprendimento, la motivazione e la collaborazione. Pratiche di sviluppo del personale come la formazione permanente, la valorizzazione delle carriere e le politiche di retention si traducono in un vantaggio competitivo sostenibile.

Tuttavia, il capitale umano da solo non basta: esso interagisce con il capitale organizzativo, ossia l'insieme di processi, cultura, sistemi informativi e proprietà intellettuale, e con il capitale relazionale, costituito dalle relazioni con clienti, fornitori e istituzioni.

L'interazione tra queste componenti dà origine a un capitale intellettuale unitario, il cui valore complessivo supera quello delle singole parti. La combinazione di competenze eccellenti, strutture organizzative efficienti e una rete relazionale solida favorisce l'apprendimento organizzativo e la condivisione delle conoscenze. Questo sistema integrato permette alle imprese di sviluppare innovazioni e creare barriere all'ingresso difficilmente replicabili, in altre parole, il valore generato dalle persone cresce quando si inserisce in un contesto organizzativo e relazionale che ne moltiplica gli effetti.

La rappresentazione del capitale umano nei bilanci d'esercizio pone numerose difficoltà legate sia ai criteri contabili sia alla natura stessa delle competenze.

I principi contabili internazionali stabiliscono, che un bene possa essere iscritto tra le immobilizzazioni immateriali, solo se l'entità che lo detiene ha il controllo del bene, è dimostrabile l'esistenza di benefici economici futuri e il costo è misurabile con affidabilità.

Questi requisiti, si applicano con facilità a brevetti, marchi o licenze acquistati da terzi, ma non alle risorse immateriali create internamente.

Il capitale umano, infatti, è inseparabile dagli individui che lo possiedono: quando un dipendente lascia l'azienda, le sue competenze e il relativo valore economico vengono meno; inoltre, l'impresa non può controllare in modo esclusivo tali conoscenze né garantire che esse generino flussi di ricavi futuri con sufficiente certezza, conseguentemente, la maggior parte della spesa sostenuta per formare e sviluppare il personale viene imputata a conto economico come costo dell'esercizio, anziché accrescere l'attivo, e non contribuisce a rappresentare il valore reale dell'azienda.

Questa rigidità provoca uno scollamento tra valore contabile e valore percepito: investitori e analisti valutano le imprese anche in base alla loro capacità innovativa e al talento del personale, ma tale componente non si riflette nei prospetti contabili, rendendo i bilanci meno utili per comprendere la reale posizione competitiva. Per colmare la lacuna sono state avanzate diverse proposte, tra cui modelli patrimoniali, che attribuiscono un valore monetario alle competenze e alle esperienze del personale, ipotesi di capitalizzazione delle spese per la formazione e schemi di rendicontazione parallela, come il "bilancio delle competenze", che affiancano al bilancio tradizionale indicatori qualitativi e quantitativi sulle risorse immateriali. Tuttavia, la mancanza di criteri di valutazione oggettivi e di verificabilità ha finora impedito l'adozione di queste soluzioni nei principi contabili internazionali. La questione resta quindi aperta, alimentando il dibattito su come rendere visibile il capitale umano senza compromettere l'affidabilità delle informazioni contabili.

L'analisi dei casi aziendali, quali Brembo, Enel, Skandia e Google, permetterà di verificare come questi strumenti trovino applicazione nella pratica e quali strategie le imprese adottino per sviluppare e comunicare il proprio capitale umano.

CAPITOLO 1 – LE RISORSE IMMATERIALI NEL BILANCIO D’ESERCIZIO

1.1 LE RISORSE IMMATERIALI: DEFINIZIONE E CARATTERISTICHE DISTINTIVE

L'uomo manifesta di continuo bisogni o desideri di varia natura, alcuni sono essenziali o indifferibili, poiché legati alla stessa sopravvivenza, altri, invece, si definiscono voluttuari o differibili. Nel momento in cui si avverte un bisogno o un desiderio, l'uomo si adopera per soddisfarlo, ossia pone in essere un'attività che gli consente di ottenere beni o servizi, risorse e mezzi necessari ad appagare il bisogno.

Amodeo notava che «bisogno, in significato economico, non vi è ove non vi sia carenza dei mezzi che potrebbero soddisfarlo, e non vi è nemmeno quando quei mezzi siano assolutamente inesistenti. Il bisogno presuppone il mezzo di soddisfazione e ne postula la carenza presso il soggetto che il bisogno avverte».¹

L'attività umana è diretta alla soddisfazione di bisogni o desideri, attraverso la ricerca di beni o risorse di ogni tipo. Essa viene definita attività economica, quando diventa indispensabile l'uso di beni, risorse o mezzi che sono scarsi. L'attività economica può essere definita come l'attività umana organizzata con l'obiettivo di trovare la soluzione più adatta al soddisfacimento dei bisogni umani. Nel sistema economico l'attività economica viene svolta da diversi soggetti, singoli individui, famiglie, aziende, e dalla pubblica amministrazione. Sono tutte unità economiche, dalla più semplice alla più complessa, in tutte ritroviamo comportamenti rivolti a minimizzare l'uso delle risorse o a massimizzare i risultati impiegando al meglio le risorse date. In esse si consumano o si producono risorse, o, ancora, si trasferiscono risorse ad altre unità. È stato giustamente affermato

¹ D. AMODEO, Ragioneria generale, p. 4.

che «l'azienda quali che siano le finalità che la orientano, le attività svolte e le condizioni ambientale, deve intendersi sempre e comunque come un “fatto di produzione”». ²

La funzione di produzione di beni e di servizi, è ciò che accomuna ogni tipo di azienda, può definirsi la sua missione.

Secondo la concezione sistemica, l'azienda può essere considerata come un sistema sociale, una “[...] unità elementare dell'ordine economico-generale, dotata di vita propria e riflessa, costituita da un sistema di operazioni, promanante dalla combinazione di particolari fattori e dalla composizione di forze interne ed esterne, nel quale i fenomeni della produzione, della distribuzione e del consumo vengono predisposti per il conseguimento di un determinato equilibrio economico, a valere nel tempo, suscettibile di offrire una remunerazione adeguata ai fattori utilizzati e un compenso, proporzionale ai risultati raggiunti, al soggetto economico per conto del quale l'attività si svolge” ³

L'azienda può essere concepita in termini statici, dinamici o complessi (Marchi, 2014). La prospettiva statica pone attenzione sugli aspetti strutturali della stessa. Da questo punto di vista, l'azienda è costituita da due elementi fondamentali:

- lavoro
- capitale (Zappa, 1927, 1957; Masini, 1979)

All'interno dell'azienda, il concetto di risorsa assume un ruolo centrale per definire la struttura e la strategia di un'organizzazione.

Le risorse aziendali, materiali e immateriali, necessarie per l'attività d'impresa sono l'insieme degli elementi di cui un'azienda può disporre per raggiungere i suoi obiettivi a breve e a lungo termine. Si tratta di entità che oltre a rendere possibili determinate attività produttive, sono anche in grado di auto-alimentarsi, determinando lo sviluppo di sé stesse o la generazione di altre risorse. Le risorse sono quindi alla base del processo di auto-creazione che caratterizza le fasi del processo evolutivo dell'impresa: le risorse a disposizione dell'impresa in un determinato momento della sua esistenza sono il frutto dei comportamenti che essa stessa ha attuato nel tempo; comportamenti basati a loro volta sulle risorse dell'impresa.

² SOCIETÀ ITALIANA DEI DOCENTI DI RAGIONERIA E DI ECONOMIA AZIENDALE (SIDREA), Manifesto dei soci fondatori, in Appunti per un dibattito sulla cultura aziendale, p. 5. Documento pubblicato sul sito www.sidrea.it.

³ Giannessi, 1979, pp. 10-1

Le risorse immateriali, a differenza di quelle tangibili o comunemente denominate “materiali”, non hanno né una consistenza fisica né possono essere rilevate con facilità nei documenti contabili.

Tuttavia, esse rappresentano in un contesto economico altamente dinamico, una componente essenziale del patrimonio aziendale e sono determinanti per il vantaggio competitivo. In un’economia sempre più orientata alla conoscenza, le risorse immateriali assumono sempre di più un ruolo centrale per la definizione dell’identità e della competitività dell’impresa. Mentre le risorse tangibili sono spesso replicabili o acquistabili sul mercato, quelle immateriali sono caratterizzate per la loro unicità, la difficoltà di imitazione e la connessione intrinseca con l’identità dell’impresa.

Si manifestano attraverso diverse forme, come la reputazione, la cultura organizzativa, il know-how o il capitale relazionale e si esprimono soprattutto nella capacità dell’impresa di integrare conoscenza e relazioni nei propri processi decisionali e strategici.

Nonostante la loro intangibilità, tali risorse incidono profondamente sulle performance aziendali influenzando l’efficacia dell’organizzazione e la sua capacità di rispondere ai cambiamenti ambientali. A causa della loro natura non fisica e non standardizzabile, le risorse immateriali sono più difficilmente rilevabili attraverso gli strumenti contabili convenzionali, che risultano essere inadeguati a coglierne il reale valore e l’impatto strategico. Di conseguenza la valutazione di queste risorse richiede l’adozione di approcci alternativi, basati su indicatori di tipo qualitativo, che permettono di analizzare non solo la dimensione attuale, ma il modo in cui tali risorse interagiscono nel tempo con l’intera organizzazione aziendale e l’ambiente esterno.

Le risorse immateriali giocano un ruolo determinante nel rendere l’impresa competitiva e unica.

La rilevanza sul piano strategico dipende dalle loro caratteristiche.

Sono intangibili, non possiamo vederle o toccarle, ma possiamo percepirne gli effetti nei risultati dell’azienda, il fatto che non siano materiali non significa che valgano meno, anzi spesso sono proprio queste risorse a fare la differenza. Ad esempio, si riflettono nella qualità delle relazioni con i clienti, nell’efficienza interna o nella reputazione costruita nel tempo.

Un’altra caratteristica fondamentale è la specificità: le risorse immateriali si sviluppano all’interno dell’impresa e nel tempo si legano strettamente alla sua cultura, ai valori condivisi e alle scelte gestionali fatte nel corso degli anni. Ogni azienda ha un insieme di risorse immateriali che la distingue dalle altre ed è difficile trasferire o ricreare queste stesse risorse in un contesto diverso. Da questo deriva la loro difficile inimitabilità: spesso queste risorse sono il risultato di processi

complessi, di conoscenze non scritte ma acquisite con l'esperienza accumulata e di pratiche consolidate nel tempo. Anche se un competitor volesse copiarle, si troverebbe di fronte a un ostacolo: non basta replicare una procedura, bisogna anche condividere la stessa cultura, visione e storia.

Le risorse immateriali non si costruiscono da un giorno all'altro. Richiedono tempo, formazione, sperimentazione. Sono il risultato di un accumulo graduale, fatto di piccoli passi, che porta a consolidare competenze, relazioni e fiducia. non si possono copiare facilmente, sono strettamente legate alla storia dell'azienda e contribuiscono alla sua unicità. La specificità determina anche la non trasferibilità: le risorse immateriali sono spesso “appiccicose” – come le definisce Ferri – cioè radicate in modo così profondo nel contesto aziendale da non poter essere facilmente spostate o acquisite da altri. Questa “appiccicosità” le rende ancora più preziose: chi le ha, ha un vantaggio difficile da erodere.

Il loro valore strategico è evidente: sono spesso la chiave per distinguersi sul mercato, per innovare e per sostenere la crescita nel lungo termine. Come ha osservato Giuliani, sono “elementi strategici invisibili” fondamentali per il successo dell'impresa.

Ma c'è anche un aspetto critico, ovvero la loro fragilità: alcune risorse, come la reputazione o le competenze tecniche, rischiano di perdere valore molto rapidamente se trascurate. Non essendo garantite per sempre richiedono attenzione costante e una gestione consapevole.

1.2 LE PRINCIPALI TIPOLOGIE DI RISORSE IMMATERIALI

Una volta compreso cosa si intende per risorse immateriali, è utile passare a una panoramica più concreta delle loro diverse forme. Anche se il termine può sembrare generico, in realtà queste risorse si articolano in tipologie ben precise, ognuna con caratteristiche e funzioni differenti. Il fatto che non siano tangibili non significa che siano indefinite: al contrario, negli studi di economia aziendale si è cercato nel tempo di costruire modelli per distinguerle, analizzarle e gestirle in modo efficace.

Una delle classificazioni più diffuse prevede una suddivisione in tre grandi categorie:

- capitale umano
- capitale organizzativo
- capitale relazionale

Nei settori ad alta innovazione, si affianca spesso anche il capitale tecnologico.

Ognuno di questi ambiti racchiude risorse immateriali diverse tra loro, ma tutte concorrono a determinare l'identità e il potenziale competitivo di un'impresa. In molti casi sono proprio queste risorse a fare la differenza tra un'organizzazione che riesce a crescere nel tempo e una che resta ferma.

Il capitale umano è probabilmente la risorsa immateriale più immediata da riconoscere. Include le competenze tecniche e trasversali, le conoscenze acquisite, l'esperienza accumulata, ma anche il potenziale di apprendimento e crescita delle persone che operano all'interno dell'azienda. Si pensi, ad esempio, al valore strategico che può avere un team altamente qualificato in un settore come quello della consulenza gestionale o dell'ingegneria software.

Le aziende che valorizzano il capitale umano riescono più facilmente a trattenere talenti ed a tradurre questa risorsa in un vantaggio concreto, offrendo opportunità di formazione continua, ambienti di lavoro stimolanti e percorsi di carriera chiari.

D'altro canto, un'elevata rotazione del personale o una scarsa attenzione allo sviluppo professionale possono compromettere la stabilità e la crescita dell'organizzazione.

Accanto al capitale umano si colloca quello organizzativo. Questa categoria comprende tutto ciò che permette al sistema-impresa di funzionare in modo efficiente e coerente: modelli gestionali, procedure interne, sistemi informativi, archivi, cultura aziendale, routine operative e processi di comunicazione. Sebbene molti di questi elementi possano sembrare "invisibili", il loro peso è evidente nei risultati. Una stessa idea imprenditoriale può infatti avere esiti completamente diversi a seconda della struttura organizzativa che la supporta. Un esempio concreto si può osservare confrontando due imprese del medesimo settore: una con una cultura rigida e fortemente gerarchica, e un'altra più orientata alla flessibilità e all'innovazione. In molti casi, è la seconda a dimostrarsi più reattiva, più attrattiva per i talenti e più capace di affrontare l'incertezza.

Tra le risorse immateriali che più incidono sul successo di un'impresa c'è senza dubbio il capitale relazionale, che riguarda l'insieme dei rapporti che un'azienda riesce a costruire e a mantenere nel tempo con l'ambiente che la circonda. Non si tratta solo di relazioni di tipo commerciale, ma anche di legami più ampi, fatti di fiducia, collaborazione e riconoscimento reciproco. Parliamo, ad esempio, del rapporto con i clienti, con i fornitori, con partner strategici o con le istituzioni del territorio. Più questi legami sono solidi e duraturi, più l'impresa riesce a beneficiare di una rete di fiducia che, in molti casi, diventa un vero e proprio vantaggio competitivo.

Un esempio chiaro di quanto conti questo tipo di risorsa è la reputazione. Anche se non si può toccare o misurare in modo preciso, è evidente quanto possa fare la differenza. Alcuni marchi italiani come Ferrero o Barilla, ad esempio, hanno costruito nel tempo un'immagine forte e coerente, che genera fiducia nei consumatori. Tuttavia, proprio perché la reputazione si basa su percezioni e aspettative, basta poco per incrinarla: un comportamento scorretto, una crisi comunicativa mal gestita o anche solo un commento virale sui social può avere effetti pesanti. Proprio per questo molte aziende si stanno organizzando per monitorare meglio la propria immagine pubblica, affidandosi a figure professionali come i responsabili della comunicazione o gli esperti di relazioni esterne.

Un'altra risorsa immateriale sempre più centrale è il capitale tecnologico. Oggi più che mai, in un contesto in cui l'innovazione corre veloce, disporre di conoscenze tecniche avanzate è essenziale per restare competitivi. In questo ambito rientrano i brevetti, il know-how, i software sviluppati in azienda e i processi produttivi costruiti nel tempo. Non si tratta solo di avere accesso alla tecnologia, ma di saperla adattare, integrare e migliorare continuamente. Pensiamo a Tesla che non è semplicemente un produttore di automobili elettriche, ma una realtà che ha fatto dell'innovazione tecnologica il proprio punto di forza. Il suo vantaggio non nasce solo dal prodotto finale, ma dal sistema complesso di conoscenze e soluzioni sviluppato interamente. Va però ricordato che anche il capitale tecnologico ha una durata illimitata. Ciò che oggi rappresenta un'innovazione nel giro di pochi anni, se non addirittura mesi, potrebbe essere facilmente superato da soluzioni più efficaci. Per questa ragione, la capacità di investire in ricerca e sviluppo diventa un elemento chiave per non perdere terreno e per trasformare la tecnologia in una risorsa davvero strategica nel lungo periodo.

In generale, tutte queste risorse; relazionali, tecnologiche, organizzative o umane, hanno alcune caratteristiche in comune: non si vedono, non si toccano, non si inseriscono facilmente nei bilanci, ma sono spesso ciò che fa davvero la differenza. Non si trasferiscono con facilità da un'azienda all'altra, perché sono radicate nella storia e nell'identità dell'impresa. E proprio per questo, rappresentano una ricchezza tanto preziosa quanto delicata. Va anche considerato che queste risorse non durano per sempre. Alcune possono perdere valore nel tempo, se non vengono aggiornate o valorizzate. Per questo motivo, le imprese devono imparare non solo a riconoscere il valore delle risorse immateriali, ma anche a gestirle in modo strategico, con continuità e attenzione. Solo così è possibile trasformarle in un vero e proprio vantaggio competitivo durevole nel tempo.

1.3 LA CRESCENTE IMPORTANZA DEGLI INTANGIBILI NEL CONTESTO ECONOMICO ATTUALE

Le risorse immateriali hanno ormai assunto un ruolo determinante nell'economia moderna, tali da riuscire a modificare radicalmente le modalità con cui le imprese creano valore.

La letteratura economico-aziendale riconosce che tali risorse sono divenute dei beni essenziali del patrimonio aziendale capaci di permeare tutti gli aspetti del sistema dell'impresa. Nella pratica gli asset intangibili operano trasversalmente all'interno dell'organizzazione aziendale andando a influenzare i processi decisionali, i comportamenti organizzativi, la qualità delle relazioni con l'esterno e il posizionamento strategico. Il capitale intangibile è diventato talmente importante che è ormai una componente fondamentale nella valutazione dell'azienda, nel suo posizionamento competitivo e nella percezione che ne hanno gli stakeholders. Queste risorse fungono come un "collante" che integra le diverse componenti aziendali, facilitando l'adattamento al cambiamento e alimentano la capacità innovativa; infatti, esse non solo sostengono la creazione di valore, ma rappresentano il presupposto essenziale per il successo dell'impresa.

Dal punto di vista economico negli ultimi decenni il baricentro del valore aziendale si è spostato sempre più verso gli intangibili: nel 1975 solo il 17% del valore delle imprese dell'indice S&P 500 proveniva da asset immateriali, mentre oggi tale quota supera l'80%. Ciò è la dimostrazione di quanto gli intangibles sono diventati determinanti per la creazione di valore nelle imprese contemporanee. A livello macroeconomico gli investimenti in beni immateriali hanno raggiunto cifre comparabili a quelli in beni fisici: ultimamente la spesa aggregata delle aziende in asset intangibili negli Stati Uniti è risultata pressoché pari agli investimenti in attività materiali. Non è infatti un caso che confrontando il valore di mercato delle società con il loro valore contabile emerga una porzione importante di ricchezza non rilevata nei bilanci riconducibile proprio agli intangibles. Henry Ford aveva già intuito questo aspetto affermando che "le due cose più importanti non compaiono nel bilancio di un'impresa: la sua reputazione e i suoi uomini". In altri termini, gran parte del valore aziendale risiede in fattori immateriali – come know-how, marchi, capitale umano e relazioni – che sfuggono alle tradizionali misurazioni contabili ma che sostengono attivamente la capacità competitiva dell'impresa.

Sul piano della performance gli asset intangibili rappresentano un mezzo per la crescita in medio-lungo termine; infatti, i costi per creare o acquisire risorse immateriali vengono sostenuti con anticipo rispetto ai benefici economici che questi generano, per cui il loro impatto positivo sulla redditività tende a manifestarsi in modo differito nel tempo. Ad esempio, a parità di fatturato attuale, un'azienda che abbia investito significativamente in attività immateriali, come R&S, innovazione, formazione del personale, sviluppo di marchi e brevetti, è destinata ad ottenere in futuro ricavi e utili superiori rispetto a un'altra impresa del medesimo settore che abbia investito molto meno in questi ambiti; la prima potrà raccogliere i frutti economici degli investimenti intangibili effettuati, mentre la seconda avendo puntato poco sul proprio sviluppo innovativo avrà probabilmente minori opportunità di crescita nei periodi successivi.

Diventa dunque fondamentale misurare e monitorare il capitale intangibile, in quanto esso fornisce indicatori preziosi sul potenziale di innovazione di un'azienda sia per il management interno sia per gli stakeholder esterni. L'analisi storica delle variazioni dei beni immateriali, ad esempio, consente di evidenziare il tasso effettivo di innovatività di un'impresa ovvero l'attività di creazione o distruzione di specifici asset intangibili aiutando a spiegare le cause dei risultati economico-finanziari prospettici. Una diminuzione significativa del valore degli intangibili nel tempo può infatti comportare un serio peggioramento delle capacità reddituali future e perfino preludere a situazioni di crisi aziendale. Al contrario, imprese che incrementano costantemente il proprio patrimonio intangibile come competenze, tecnologie, proprietà intellettuale, ecc. tendono a rafforzare le basi per una crescita sostenuta per gli esercizi futuri.

Dal punto di vista strategico le risorse immateriali costituiscono la base del vantaggio competitivo nell'economia attuale. Oggi la vera leva per il successo risiede nel capitale intellettuale dell'azienda, ossia nella conoscenza, nella capacità di innovare e nelle competenze di leadership. La redditività non dipende più unicamente da impianti, macchinari e asset tangibili, bensì dall'intelligenza e dall'intuizione con cui l'impresa viene guidata. Di fatto, le aziende di maggior successo basano sempre più il proprio vantaggio competitivo su capacità intangibili e non più solo su beni materiali; queste imprese si distinguono per l'efficacia con cui gestiscono i processi, l'innovazione e la relazione con il cliente andando a identificare le attività essenziali per rispondere ai cambiamenti del mercato e sviluppando internamente, o tramite partnership, le competenze necessarie per eccellere. Il focus strategico si è così spostato dal prodotto all'abilità di eseguire in modo eccellente quelle attività chiave che apportano valore al proprio mercato di riferimento.

Il profitto deriva quindi sempre di più da competenze distintive e know-how difficilmente imitabili che permettono all'impresa di differenziarsi dai concorrenti. Sono quindi proprio gli asset intangibili a costituire le fondamenta su cui costruire tale differenziazione competitiva: gli investimenti aziendali dovrebbero essere meno orientati all'acquisizione di beni fisici e sempre più allo sviluppo di persone, conoscenze e relazioni che permettono di innovare e rendere unica l'azienda.

Le risorse immateriali operano quindi come elementi portanti del sistema aziendale assicurando coesione interna e abilità di adattamento in un contesto competitivo in continua evoluzione. Tramite la loro valorizzazione si va ad alimentare l'apprendimento organizzativo e innovazione generando nuove opportunità di sviluppo, e al tempo stesso gli asset intangibili, come un forte marchio, una buona reputazione e un solido capitale relazionale contribuiscono a costruire dei rapporti di fiducia durevoli con clienti, fornitori, investitori e altri stakeholders.

Risulta a questo punto evidente che le risorse immateriali non solo sostengono la creazione di valore, ma spesso ne costituiscono il presupposto indispensabile per la sopravvivenza e lo sviluppo duraturo dell'impresa.

1.4 LA SFIDA DELLA LORO RAPPRESENTAZIONE NEL BILANCIO D'ESERCIZIO

Le risorse immateriali, pur rappresentando oggi una componente sempre più centrale nella struttura aziendale, continuano a incontrare notevoli ostacoli nel momento in cui si cerca di tradurle in valori contabili.

È questa una delle sfide più delicate nella redazione del bilancio d'esercizio: molte risorse che effettivamente sostengono l'attività di un'impresa non trovano spazio nello Stato Patrimoniale o, se presenti, risultano spesso sottovalutate.

Questo divario tra ciò che l'impresa è realmente in grado di esprimere e ciò che il bilancio riesce a rappresentare apre una riflessione importante su come l'informazione economico-finanziaria venga percepita dagli stakeholders esterni.

Una parte delle risorse immateriali può effettivamente essere iscritta nel bilancio, come i brevetti, i software acquistati o i marchi registrati. Tuttavia, queste rappresentano soltanto una porzione

limitata del patrimonio intangibile di cui dispone l'impresa: tutti quegli elementi che non sono acquistati da terzi ma sono generati internamente, come la reputazione, il know-how sviluppato nel tempo, i processi organizzativi o il valore associato a una rete di relazioni consolidate, restano fuori dal bilancio anche quando rivestono un peso significativo nel determinare la capacità competitiva dell'impresa.

Le ragioni di questa esclusione sono diverse e spesso riconducibili alla natura stessa di queste risorse.

La prima difficoltà riguarda la loro intangibilità: non essendo beni fisici, non possono essere oggetto di una valutazione diretta e oggettiva. A ciò si aggiunge l'assenza di un mercato attivo che consenta di definirne un valore di scambio: a differenza di un macchinario, per cui si può consultare un listino o riferirsi a transazioni comparabili, per molte risorse immateriali non esistono parametri di riferimento chiari e condivisi.

Un altro ostacolo è rappresentato dalla difficoltà di isolare l'effettiva utilità economica delle risorse immateriali quando esse sono profondamente integrate con l'intera struttura organizzativa. Ad esempio, può risultare complesso stabilire quale quota di valore dipenda da un determinato processo interno o da un'innovazione sviluppata informalmente nel tempo. L'assenza di criteri univoci per la misurazione e la necessità di formulare stime soggettive rendono rischioso il tentativo di attribuire un valore contabile a queste componenti. Le norme contabili, per tutelare la rappresentazione veritiera e prudente del patrimonio aziendale, tendono quindi a escludere tutte quelle risorse per cui non sia possibile dimostrare, in maniera certa, l'esistenza e la capacità di generare benefici economici futuri.

Il risultato di queste limitazioni è un bilancio che, pur rispettando i requisiti formali previsti dai principi contabili, rischia di offrire una rappresentazione parziale della reale consistenza economica dell'impresa.

Si genera così una forma di asimmetria informativa tra chi redige i bilanci e chi li consulta investitori, istituti di credito, potenziali partner i quali per avere un quadro più completo, devono integrare l'analisi contabile con altre fonti di informazione, come le relazioni sulla gestione, i bilanci sociali o la documentazione extra-contabile.

Il fatto che molte risorse immateriali non trovino spazio nel bilancio non ne riduce l'importanza, anzi proprio perché difficili da inquadrare con i mezzi tradizionali, queste componenti spesso sfuggono all'attenzione gestionale e vengono sottovalutate, anche se possono rappresentare leve fondamentali per la continuità e la crescita dell'impresa. La loro esclusione dai documenti ufficiali rischia di rendere il quadro patrimoniale parziale e, in certi casi, fuorviante, soprattutto in settori dove il valore aziendale è fortemente legato a competenze, reputazione, conoscenze o relazioni.

In un contesto economico sempre più dinamico e orientato alla conoscenza, questa distanza tra il valore reale e quello rappresentato solleva interrogativi su come, in futuro, sarà possibile rendere più aderente la contabilità alla complessità delle imprese. Senza la pretesa di tradurre ogni elemento intangibile in cifre, diventa fondamentale trovare strumenti capaci di valorizzare anche ciò che oggi resta fuori dai bilanci, ma che contribuisce ogni giorno alla creazione di valore.

CAPITOLO 2 - IL CAPITALE UMANO COME RISORSA STRATEGICA DELL'IMPRESA

2.1 ORIGINI E DEFINIZIONI DEL CAPITALE UMANO

Le aziende si trovano ad agire in un mercato sempre più dinamico e imprevedibili, caratterizzato da crescente globalizzazione dei mercati, progressiva diffusione delle tecnologie dell'informazione e della comunicazione, e dall'ingresso incessante di nuovi concorrenti.

L'accresciuta complessità è collegata ai cambiamenti che hanno segnato il passaggio dall'economia industriale del secolo scorso all'economia della conoscenza (knowledge economy) fino all'attuale economia dell'innovazione.

Conoscenza, competenza, creatività e innovazione, sono diventate il motore primario dei processi di crescita e sviluppo, non solo economico ma anche sociale e culturale.

L'informazione è ovunque, replicabile all'infinito, e la conoscenza non basta più.

È l'innovazione, la capacità di combinare elementi esistenti in modi nuovi, rilevanti, trasformativi, a diventare la risorsa chiave. E questa capacità è specificamente umana, le cinque C — Curiosità, Compassione, Creatività, Coraggio e Comunicazione, sono ciò che l'AI non riesce a replicare, la sfida non è diventare ciò che il mercato vuole, ma riconoscere e attivare tratti distintivi sensibilità, capacità pratiche, intuizioni, creatività. L'economia dell'innovazione mette al centro l'invenzione, l'intuizione, la visione condivisa. Chi innova con altri, costruisce futuro.

Nel termine capitale umano, concorrono non solo le capacità cognitive derivanti dal patrimonio di conoscenze, competenze e abilità tecniche, ma anche quelle non cognitive, quali il team-work, il problem-solving, le capacità comunicative, la motivazione e le attitudini verso il futuro. Il capitale umano comprende tutto ciò che influenza la capacità degli individui di creare reddito anche la salute fisica e mentale sono elementi fondamentali.⁴

⁴ I. Visco, Intervento del Governatore della Banca d'Italia presso l'Università Cattolica del Sacro Cuore, sede di Roma, gennaio 2015

In altri termini, si tratta di un bene intangibile che può determinare non solamente la crescita individuale ma allo stesso tempo anche quella di un'organizzazione o di un intero sistema economico.⁵

Gli economisti classici avevano intuito l'importanza dell'apporto umano: Adam Smith (1776), ad esempio, riconosceva che il contributo delle persone al processo produttivo e allo sviluppo economico costituisce una forma di "capitale" a tutti gli effetti, ponendo fin da allora il problema di come poterne valutare il valore.⁶

Una svolta decisiva nello sviluppo della teoria del capitale umano avvenne tuttavia nel 1960 grazie alla cosiddetta Scuola di Chicago. Gli economisti Theodore W. Schultz (1961) e Gary S. Becker (1964, entrambi vincitori del Premio Nobel, posero le basi di un'analisi sistematica del capitale umano nell'economia moderna. Essi evidenziarono in particolare il legame tra l'investimento in istruzione e formazione e l'aumento della produttività del lavoro, spiegando così parte della crescita economica che i modelli precedenti non riuscivano a giustificare adeguatamente. Becker concepisce il capitale umano come una forma di capacità produttiva incorporata nella persona stessa, che comprende istruzione, competenze e persino la salute: una dotazione che fa parte dell'individuo e che perdura nel tempo analogamente a un macchinario o a un impianto produttivo, generando ritorni economici lungo l'arco della vita. In quest'ottica le spese sostenute per accrescere conoscenze, abilità e qualifiche, ad esempio gli investimenti nell'istruzione, nella formazione professionale o nella salute, vanno considerati veri e propri investimenti in capitale umano, analoghi a quelli in capitale fisico poiché mirati ad aumentare la produttività e i redditi futuri.

Rimane tuttavia una differenza fondamentale rispetto al capitale materiale: il capitale umano non è alienabile, ossia non può essere separato né trasferito dalla persona che lo detiene, a differenza dei beni strumentali che possono essere compravenduti sul mercato. In ambito aziendale questo significa che investire nel capitale umano equivale a curare la formazione e il benessere dei dipendenti massimizzandone il contributo produttivo, mentre perdere competenze chiave tramite turnover o scarso coinvolgimento comporta un potenziale spreco di capitale umano difficilmente recuperabile per l'organizzazione. Emblematico in tal proposito è il caso di Microsoft: la multinazionale tech, grazie alle competenze del suo enorme organico di oltre 220 mila dipendenti, è stata capace di generare un fatturato annuo di 51,7 miliardi di dollari, a riprova di come una dotazione elevata di

⁵ OECD, *The Well-being of Nations: The Role of Human and Social Capital*, 2001.

⁶ Adam Smith – *Ricchezza delle Nazioni* 1776

capitale umano possa tradursi in risultati economici straordinari per l'impresa. Analogamente, a livello macroeconomico, l'economista Tullio Jappelli evidenzia che nei paesi sviluppati, ogni anno aggiuntivo di istruzione sia associato a un incremento medio del 10% nei guadagni individuali, a dimostrazione del fatto che il capitale umano viene implicitamente valorizzato dal mercato. Su scala globale, il livello medio di istruzione rappresenta un indicatore determinante per lo sviluppo economico: le nazioni in cui la popolazione ha mediamente completato 12 anni di studi registrano un reddito pro capite fino a otto volte superiore rispetto a quelle in cui l'istruzione si arresta in sei anni. Tale evidenza statistica conferma il ruolo centrale del capitale umano nel promuovere la crescita, sia sul piano personale e aziendale, sia nel quadro più ampio dello sviluppo economico di un paese.

Col tempo la definizione di capitale umano si è ulteriormente arricchita. Il concetto non si limita alle conoscenze tecnico nozionistiche misurate dai titoli di studio, ma include anche abilità pratiche e competenze acquisite sul campo, oltre a qualità personali più difficili da quantificare. Ad esempio l'OCSE (OECD) definisce il capitale umano come l'insieme di "conoscenze, abilità, competenze e altri attributi degli individui che facilitano la creazione di benessere personale, sociale ed economico". Analogamente l'Unione Europea sottolinea che il capitale umano rappresenta il potenziale di produttività di una persona, il quale comprende non solo istruzione ed esperienza professionale, ma anche lo stato di salute, in quanto tutti questi elementi concorrono a determinare la produttività della forza lavoro. Questa visione olistica riconosce quindi che la qualità del capitale umano dipende da molteplici fattori – educazione formale, formazione continua, salute, esperienza, capacità cognitive e tecniche – interconnessi tra loro. In effetti, negli ultimi decenni la ricerca economica e sociale ha posto l'accento su aspetti del capitale umano prima trascurati: il premio Nobel James Heckman, con i suoi colleghi, ha dimostrato che accanto alle competenze cognitive misurate dai test scolastici rivestono un ruolo cruciale anche le cosiddette competenze non cognitive, o soft skills, ossia quelle caratteristiche della persona come le attitudini, i tratti del carattere, la motivazione, la capacità relazionale e la perseveranza. Tali qualità influenzano fortemente la performance individuale nel mondo del lavoro e la capacità di apprendere e adattarsi: pertanto fanno parte del capitale umano di un individuo e del valore che egli può apportare a un'organizzazione o all'economia. Si pensi ad esempio all'importanza delle abilità comunicative, della creatività, della leadership o della resilienza – difficili da insegnare nei percorsi formali – che spesso distinguono i lavoratori più efficaci e innovativi.

La letteratura più recente in materia di capitale umano converge dunque su un approccio sempre più ampio e multidimensionale: non solo anni di studio o qualifiche formali, ma un insieme di conoscenze applicate, competenze trasversali e condizioni personali che, nel loro insieme determinano la produttività e il potenziale di crescita sia dell'individuo che del contesto in cui opera. L'evoluzione del concetto di capitale umano ha proceduto di pari passo con una crescente consapevolezza del suo impatto sulla crescita economica di lungo periodo.

A partire dal 1980-90, le teorie della crescita endogena (Romer, Lucas e altri) hanno inserito esplicitamente il capitale umano nei modelli di crescita, trattandolo come uno dei fattori fondamentali della funzione di produzione aggregata. In questa prospettiva, l'istruzione e la formazione non solo aumentano la produttività individuale, ma generano esternalità positive sull'intero sistema economico, favorendo l'innovazione tecnologica e l'adattamento ai cambiamenti. Programmi di training aziendale, politiche pubbliche per l'istruzione e la riqualificazione della forza lavoro sono quindi visti come investimenti strategici che contribuiscono all'evoluzione e alla competitività del sistema nel suo complesso.

Il dibattito attuale individua soprattutto nelle conoscenze specialistiche e nelle competenze individuali gli elementi principali di cui le imprese e i paesi necessitano per crescere in modo sostenuto in un'economia avanzata basata sull'innovazione. Non sorprende dunque che negli ultimi anni si siano moltiplicati gli sforzi per misurare e comparare il capitale umano a livello internazionale: ad esempio la Banca Mondiale, nel suo rapporto 2020, ha introdotto l'Human Capital Index (HCI), un indice composito che stima il livello di capitale umano atteso per la prossima generazione di lavoratori in ciascun paese sulla base di indicatori di salute e istruzione, quali la sopravvivenza infantile, gli anni di scuola attesi e i risultati nei test di apprendimento.

L'idea alla base dell'HCI è che un popolo sano e istruito sono condizioni imprescindibili perché un bambino di oggi diventi un lavoratore produttivo domani. Le prime evidenze prodotte da questo indice confermano ancora una volta la stretta correlazione tra capitale umano e risultati economici: i paesi con HCI più elevato tendono anche a registrare livelli di PIL pro capite più alti, segno che investire nelle persone sin dalla giovane età crea le premesse per una maggiore prosperità futura. Allo stesso tempo, studi recenti stanno affinando queste misurazioni includendo variabili aggiuntive: ad esempio la qualità dell'istruzione, misurata in termini di competenze effettivamente apprese o la specializzazione in discipline scientifiche della forza lavoro sono fattori che possono spiegare differenze di produttività tra economie avanzate altrimenti simili per anni di studio e salute.

In un'analisi del 2020, è stato proposto un aggiustamento dell'HCI proprio per tenere conto della quota di laureati STEM e del loro effettivo impiego nei settori ad alta tecnologia, ottenendo indicatori di capitale umano migliorati che mostrano una correlazione ancora più forte con il reddito nazionale. Questi sviluppi suggeriscono come il concetto di capitale umano continui ad evolversi per cogliere dimensioni sempre più qualitative e strutturali della forza lavoro, riflettendo la complessità di economie moderne in cui la conoscenza, l'innovazione e il saper fare rivestono un ruolo centrale.

Il capitale umano emerge dunque come un fattore strategico cruciale sia per il successo delle imprese sia per il progresso socioeconomico del paese. La letteratura economica, supportata da numerose evidenze empiriche, concorda nell'affermare che investire nelle persone, attraverso istruzione, formazione continua, tutela della salute e valorizzazione delle competenze, produce rendimenti significativi in termini di produttività, crescita del reddito e miglioramento del benessere collettivo. Al contrario, il deficit di capitale umano può rappresentare un serio vincolo allo sviluppo: aree geografiche o aziende che non riescono ad attrarre e coltivare talenti qualificati rischiano di rimanere arretrate in un contesto sempre più basato sulla conoscenza. Per questo motivo le politiche pubbliche e le strategie aziendali odierne dedicano crescente attenzione alla gestione e allo sviluppo del capitale umano, consapevoli che il vero vantaggio competitivo nell'era della trasformazione digitale e dell'economia globale risiede in ultima analisi, nel patrimonio di competenze e capacità delle persone.

2.2 LE COMPONENTI DEL CAPITALE UMANO: COMPETENZE, CONOSCENZE, SOFT SKILLS

Nell'ambito degli studi economico organizzativi, il capitale umano viene sempre più spesso scomposto in componenti specifiche al fine di comprenderne la struttura interna e valutarne l'impatto sul rendimento individuale e collettivo. Tale scomposizione analitica risponde all'esigenza di distinguere tra ciò che un individuo "sa" (conoscenze), ciò che è "in grado di fare" (competenze tecniche e il modo in cui si relaziona e affronta situazioni professionali (soft skills)).

Questa visione si è affermata soprattutto a partire dai primi anni Duemila, grazie all'evoluzione dei modelli europei di qualificazione professionale, tra cui ESCO – European Skills, Competences,

Qualifications and Occupations – ed ECVET – European Credit System for Vocational Education and Training – che hanno contribuito a definire un lessico comune nel riconoscimento e nella valorizzazione del capitale umano all'interno del mercato del lavoro europeo.

2.2.1 CONOSCENZE: PATRIMONIO TEORICO E COGNITIVO

Le conoscenze costituiscono la componente fondativa del capitale umano. Si tratta di informazioni teoriche, concetti, modelli, norme e principi acquisiti attraverso l'istruzione formale, l'esperienza di studio o l'autoapprendimento.

Le conoscenze possono essere classificate in esplicite e tacite.

Le prime sono formalizzate, documentabili e trasmissibili con facilità: rientrano in questa categoria, ad esempio, la padronanza di nozioni giuridiche da parte di un avvocato o la conoscenza della contabilità generale per un esperto amministrativo.

Le conoscenze tacite invece non sono codificate e derivano da esperienze dirette, abilità intuitive o capacità sviluppate sul campo. Secondo Polanyi, che introdusse questo concetto nel 1966, “noi sappiamo più di quanto possiamo dire”: un cuoco stellato ad esempio possiede una sensibilità gustativa, una memoria sensoriale e un metodo operativo che difficilmente possono essere spiegati in modo esaustivo o insegnati tramite manuali.

Nel contesto aziendale, la combinazione di conoscenze esplicite e tacite è alla base del cosiddetto capitale cognitivo: una risorsa chiave per affrontare situazioni complesse, risolvere problemi e generare innovazione. La capacità delle imprese di stimolare la condivisione delle conoscenze – attraverso mentoring, community di pratica, job rotation è oggi considerata strategica per rafforzare la competitività interna.

2.2.2 COMPETENZE TECNICHE (HARD SKILLS): IL SAPER FARE OPERATIVO

Le competenze tecniche, note anche come hard skills, rappresentano la capacità di utilizzare le conoscenze in modo applicativo per raggiungere obiettivi professionali specifici. Esse si acquisiscono principalmente tramite percorsi di istruzione formale, esperienze di lavoro e formazione tecnica, e sono generalmente misurabili. Ad esempio, la capacità di utilizzare un

software CAD, di programmare in un linguaggio informatico, di condurre un'analisi statistica o di compilare una dichiarazione fiscale, rientrano tra le hard skills.

Il quadro europeo delle competenze – ESCO – effettua una distinzione in modo netto tra “conoscenze” e “competenze”, ponendo queste ultime come il risultato della combinazione tra sapere, saper fare e attitudine.

Una competenza, secondo questa visione, è pienamente tale solo se può essere applicata in un contesto professionale reale. In molte aziende, ad esempio, la selezione del personale non si basa più solo sul possesso di titoli, ma su prove pratiche che valutano l'effettiva capacità di svolgere determinate mansioni. Un caso esemplare è quello di Luxottica, che per la selezione dei tecnici di laboratorio richiede un mix di competenze teoriche – conoscenze di ottica – e pratiche – capacità di montaggio lenti – valutate direttamente attraverso assesment operativi.

2.2.3 COMPETENZE TRASVERSALI (SOFT SKILLS): IL FATTORE UMANO DEL LAVORO

Se le hard skills riguardano la dimensione tecnica del lavoro, le competenze trasversali (soft skills), si riferiscono al modo in cui l'individuo si comporta, interagisce e si adatta alle situazioni professionali. Queste abilità, spesso più difficili da insegnare e valutare, includono la capacità comunicativa, il problem solving, la gestione del tempo, la leadership, la flessibilità, la resilienza e l'intelligenza emotiva.

Numerose critiche, tra cui quelle promosse dal World Economic Forum, hanno evidenziato come le soft skills siano oggi determinanti nella selezione e nello sviluppo del personale, al pari se non più delle competenze tecniche. In un ambiente lavorativo complesso, dinamico e interconnesso, saper comunicare in modo efficace, collaborare in team multiculturali, affrontare l'incertezza e gestire i conflitti interni è essenziale per il successo interno e organizzativo. In Italia, ad esempio, aziende come Barilla o Enel hanno sviluppato programmi di valutazione interna delle soft skills, prevedendo percorsi di formazione mirati al rafforzamento delle competenze relazionali e decisionali dei propri manager.

Non va dimenticato inoltre che molte soft skills sono oggi trasferibili tra settori: un manager che ha sviluppato capacità di leadership nel settore della logistica può con successo adattare le stesse competenze alla gestione di team in ambito sanitario o industriale.

2.2.4 CONOSCENZE E COMPETENZE NEL LIFELONG LEARNING

Un aspetto sempre più rilevante nella valorizzazione del capitale umano è rappresentato dal concetto di lifelong learning, ovvero l'apprendimento permanente lungo tutto l'arco della vita.

In un mercato del lavoro soggetto a rapidi mutamenti tecnologici e organizzativi, non è più sufficiente acquisire competenze una volta per tutte. È necessaria una continua attività di aggiornamento, riqualificazione e ampliamento delle proprie abilità, sia tecniche che trasversali. Secondo il rapporto OECD Skills Outlook, i lavoratori che investono regolarmente nella formazione continua presentano una maggiore capacità di adattamento ai cambiamenti e un livello di occupabilità superiore.

Un esempio virtuoso in Italia è rappresentato dal progetto Formazione 4.0, che prevede crediti d'imposta per le imprese che investono nella formazione dei dipendenti su tecnologie abilitanti come big data, intelligenza artificiale e robotica. Questi percorsi non solo potenziano le competenze tecniche, ma favoriscono anche lo sviluppo di soft skills legate all'innovazione, alla gestione del cambiamento e alla collaborazione interfunzionale.

2.2.5 CAPITALE UMANO INDIVIDUALE E COLLETTIVO: UN EQUILIBRIO SINERGICO

Infine, occorre distinguere tra capitale umano individuale, riferito al singolo lavoratore e capitale umano collettivo, cioè la somma e l'interazione tra le competenze dell'intera organizzazione.

Mentre il primo riguarda ciò che un individuo può offrire in termini di conoscenza e abilità, il secondo si riferisce alla capacità dell'impresa di integrare e far collaborare le risorse umane in modo coerente e sinergico.

Un'azienda può contare su profili altamente competenti ma ottenere risultati modesti se non è in grado di valorizzarli attraverso strutture organizzative adeguate, sistemi di comunicazione efficaci e una cultura aziendale che favorisca la condivisione delle competenze. Imprese come Ferrero e Zambon Group, riconosciute per la loro gestione strategica del capitale umano, investono fortemente nel team building, nella leadership diffusa e nell'intelligenza collettiva trasformando il potenziale individuale in valore collettivo.

2.3 CAPITALE UMANO E VANTAGGIO COMPETITIVO NELLE TEORIE MANAGERIALI

In un contesto economico caratterizzato da rapidi cambiamenti tecnologici e forte competitività globale, la gestione efficace del capitale umano è divenuta un fattore cruciale per il successo aziendale.

Studi recenti mostrano che, anche all'interno dello stesso settore, alcune imprese possono ottenere performance molto superiori ad altre, e le evidenze indicano che proprio la qualità delle risorse umane svolge un ruolo essenziale in queste differenze. Il capitale umano, inteso come insieme di competenze, conoscenze ed esperienze dei dipendenti, è oggi considerato una leva strategica fondamentale per conseguire vantaggi competitivi sostenibili; le persone non sono più viste come un semplice costo da minimizzare, ma come asset strategici al centro della creazione di valore aziendale. E' necessario esaminare il ruolo strategico del capitale umano, l'importanza dell'allineamento tra gestione delle risorse umane e strategia aziendale, l'influenza della cultura organizzativa e della leadership, e le principali pratiche attraverso cui le organizzazioni moderne valorizzano il proprio capitale umano.

La letteratura manageriale definisce il capitale umano come la totalità delle conoscenze, abilità e capacità che ogni lavoratore possiede e mette a disposizione dell'organizzazione. Secondo Becker e Huselid (1998), esso rappresenta un "driver" chiave delle performance aziendali, tale che investire nelle persone può generare ritorni significativi per l'impresa. In altri termini, dipendenti dotati di competenze elevate e in continuo sviluppo contribuiscono in maniera determinante al successo

aziendale. Le teorie basate sulle risorse interne dell'impresa – come la Resource-Based View e la prospettiva della Knowledge-Based View – mostrano come i fattori intangibili come conoscenze, capacità ed esperienze del personale costituiscano oggi le principali fonti di valore e innovazione. Il capitale umano, se ben gestito, può dunque tradursi in un notevole vantaggio competitivo difficilmente imitabile dai concorrenti. Questo vantaggio deriva sia dal saper sfruttare le competenze distintive esistenti, sia dalla capacità delle persone di adattarsi ai mutamenti esterni e di promuovere innovazioni all'interno dell'organizzazione. Negli ultimi decenni si è assistito a un'evoluzione profonda nel modo in cui le risorse umane vengono considerate all'interno delle imprese. Se in passato erano spesso percepite come meri strumenti operativi al servizio dei processi produttivi, oggi sono riconosciute come un elemento chiave nella definizione e nell'attuazione delle strategie aziendali. Questo cambiamento di prospettiva ha reso possibile la costruzione di vantaggi competitivi solidi e duraturi, basati su ciò che rende ogni organizzazione realmente unica: le sue persone. In questo senso, il capitale umano non è più un semplice fattore produttivo, ma un investimento strategico da valorizzare con continuità. La capacità di un'impresa di attrarre, far crescere e trattenere talenti qualificati si traduce direttamente nella sua competitività, poiché sono proprio le persone a determinare la qualità delle decisioni, dei prodotti, dei servizi e dei risultati.

Strategia aziendale e capitale umano devono procedere di pari passo, essendo “due facce della stessa medaglia”. L'una non può avere successo senza l'altro. Una gestione strategica delle risorse umane – Strategic Human Resource Management – mira proprio a integrare le politiche del personale con gli obiettivi e i piani strategici dell'organizzazione. Come afferma Kearns: “senza un'adeguata gestione delle risorse umane la strategia rischia di rimanere inefficace, e viceversa”. Ciò significa che le decisioni strategiche devono tener conto di competenze, abilità e motivazioni del personale; allo stesso tempo, pratiche politiche HR – assunzioni, formazione, sistemi di incentivazione, ecc. vanno allineate agli obiettivi di medio-lungo periodo dell'azienda.

Gli studi in ambito manageriale hanno evidenziato diverse prospettive nel modo di intendere la relazione tra strategia aziendale e gestione delle risorse umane. Da un lato, esiste una visione più tradizionale, in cui il personale viene considerato principalmente come un elemento esecutivo: le risorse umane vengono cioè orientate in funzione degli obiettivi strategici definiti dalla direzione, assumendo ruoli e comportamenti coerenti con le necessità del business. Dall'altro lato, una prospettiva più evoluta riconosce alle persone un ruolo attivo e creativo nel processo strategico: i collaboratori non sono solo esecutori, ma veri e propri protagonisti nello sviluppo e nell'innovazione

grazie al valore unico delle loro competenze e conoscenze. Questo secondo approccio è fortemente coerente con la Resource-Based View, che attribuisce alle risorse interne e in particolare a quelle umane un peso centrale nel costruire vantaggi competitivi difficilmente replicabili. In questo contesto, l'allineamento tra strategia aziendale e gestione del capitale umano si rivela un elemento chiave: più è stretto questo legame, maggiore sarà la capacità dell'organizzazione di reagire ai cambiamenti esterni, anticipare le esigenze del mercato e generare valore in modo sostenibile nel tempo. Quando un'azienda definisce obiettivi ambiziosi, come ad esempio una strategia all'innovazione tecnologica, è essenziale che già nella fase di pianificazione venga considerata la disponibilità e lo sviluppo delle competenze necessarie. Questo implica non solo attrarre nuovi profili professionali adeguati, ma anche investire nella crescita di quelli già presenti in azienda. In quest'ottica, la gestione del personale non può essere vista come un'attività separata dalla strategia, bensì come un elemento che ne determina concretamente l'attuabilità. Parallelamente, il ruolo della funzione HR diventa strategico anche in termini di comunicazione interna: è infatti fondamentale che il management comprenda e riconosca il valore che le persone apportano all'organizzazione, così da sostenere e finanziare adeguatamente i percorsi di sviluppo e valorizzazione del capitale umano.

Un'efficace integrazione tra strategia aziendale e gestione delle risorse passa spesso attraverso processi strutturati di pianificazione del personale, che tengano conto non solo dei fabbisogni professionali futuri, ma anche di variabili più profonde come la cultura aziendale, i comportamenti diffusi e i meccanismi di apprendimento organizzativo.

La letteratura manageriale concorda sul fatto che un simile allineamento favorisce una più efficace esecuzione delle strategie e contribuisce in modo rilevante al miglioramento delle performance complessive. Per questo, oggi più che mai, considerare le risorse umane come parte integrante della formulazione strategica non rappresenta un vantaggio competitivo opzionale, ma una condizione imprescindibile per competere con successo. Le imprese più performanti sono proprio quelle che sanno progettare la propria evoluzione partendo dalla valorizzazione delle persone, e che, allo stesso tempo, orientano le politiche HR in funzione delle sfide strategiche da affrontare.

Oltre alle strategie formali, un fattore decisivo per valorizzare il capitale umano è la cultura organizzativa e il clima interno dell'azienda. La cultura definisce i valori, le norme e i comportamenti condivisi che guidano le persone nell'ambiente di lavoro. secondo il noto studioso Edgar Schein, la cultura aziendale funge da "collante invisibile" che tiene insieme l'organizzazione,

influenzando il modo in cui le persone pensano, sentono e agiscono. Una cultura positiva, orientata alle persone, crea un contesto in cui i dipendenti possono identificarsi nei principi e nella mission aziendale, sentendosi parte integrante di un progetto comune. Ciò è fondamentale affinché ciascun individuo metta in campo il massimo potenziale e si senta motivato a contribuire al raggiungimento degli obiettivi strategici.

Numerosi studi evidenziano infatti che un ambiente di lavoro positivo e supportivo incide positivamente sul comportamento e sulle prestazioni dei dipendenti, facilitando il conseguimento dei risultati aziendali. Un clima organizzativo che ispira fiducia e motivazione genera maggiore engagement (coinvolgimento attivo) da parte del personale, con effetti benefici sia per i lavoratori sia per l'azienda. Ad esempio, elevati livelli di work engagement – ossia uno stato mentale positivo di dedizione, energia e concentrazione sul lavoro – sono associati a una maggiore produttività, a migliori performance organizzative e perfino a un miglior benessere psicologico dei dipendenti. Viceversa, ambienti di lavoro negativi o una cultura disallineata possono compromettere la motivazione, alimentare il turnover e ostacolare l'esecuzione della strategia.

Per stimolare un autentico coinvolgimento da parte dei collaboratori, sempre più imprese adottano iniziative mirate a rafforzare il benessere lavorativo e il senso di identificazione con l'organizzazione. Tra queste vi sono programmi di formazione centrati sulla motivazione personale, attività dedicate al welfare aziendale, sistemi strutturati di feedback continuo e pratiche di riconoscimento del merito. Questi strumenti, se integrati in modo coerente nella cultura aziendale, contribuiscono a creare un ambiente in cui le persone si sentono valorizzate e comprese. Un ruolo cruciale è svolto anche dalla comunicazione interna, che deve essere trasparente, coerente e accessibile. Quando i dipendenti comprendono chiaramente la direzione strategica dell'azienda e percepiscono il significato del proprio contributo, si genera un maggiore senso di responsabilità e partecipazione. Allineare i valori personali con quelli collettivi dell'organizzazione – attraverso una mission condivisa, principi etici ben definiti e una leadership che li incarna – favorisce coesione e senso di appartenenza. In questo scenario la cultura aziendale rappresenta un potente catalizzatore. Una cultura organizzativa inclusiva, orientata alle persone e basata su fiducia e rispetto reciproco, non solo facilita la retention dei talenti, ma stimola anche creatività, autonomia e iniziativa diffusa. Questi elementi, a loro volta, si traducono in un impatto concreto sulle prestazioni aziendali, sia in termini di produttività che di innovazione. In sintesi, coltivare un ambiente di lavoro positivo significa gettare le basi per un'organizzazione più resiliente, dinamica e competitiva.

Un ulteriore elemento chiave è rappresentato dalla leadership: i leader aziendali influenzano profondamente sia la cultura organizzativa sia lo sviluppo del capitale umano. La moderna leadership richiede l'utilizzo di diverse forme di intelligenza – emotiva, sociale, culturale – per poter guidare efficacemente i collaboratori nel contesto odierno in continua evoluzione. I migliori leader sanno ispirare fiducia, comunicare una visione e, soprattutto, creare le condizioni affinché le persone possano crescere professionalmente.

In pratica, la leadership si esprime anche attraverso azioni concrete volte allo sviluppo del personale. Un leader attento investe tempo e risorse per far crescere le competenze del proprio team, fungendo da coach e da esempio. Ad esempio, nel caso studio analizzato da Ceccato (2023) sulla pizzeria Vicolo Battisti, uno dei fattori del successo risiede proprio nei tre pilastri rappresentati dai soci fondatori, ciascuno focalizzato su un ambito: la leadership efficace, la formazione continua del personale e il reclutamento delle migliori risorse. Questo illustra come una guida aziendale illuminata sappia combinare vision strategica e gestione operativa delle persone: il leader definisce obiettivi chiari e ambiziosi, ma allo stesso tempo promuove un contesto favorevole in cui le persone possono esprimere al meglio il proprio potenziale, grazie al supporto di figure di riferimento, opportunità formative mirate, spazi di autonomia e responsabilizzazione crescente.

Va evidenziato come lo stile di leadership adottato influenzi in modo significativo la motivazione dei collaboratori. Una gestione rigida, autoritaria e distante dai bisogni del personale rischia di frenare l'iniziativa individuale e ridurre il coinvolgimento. Al contrario, un approccio partecipativo è in grado di generare un ambiente più dinamico, stimolando entusiasmo, fiducia e spirito di collaborazione.

La letteratura sul comportamento organizzativo ha più volte sottolineato che gli incentivi economici, pur importanti, non sono sufficienti da soli a sostenere performance elevate nel lungo periodo. Ciò che fa realmente la differenza è la presenza di leader capaci di ispirare, di attribuire significato all'attività quotidiana e di connettere la missione aziendale con i desideri di crescita personale dei dipendenti. Quando le persone percepiscono che il proprio impegno è riconosciuto e che all'interno dell'organizzazione esiste un percorso di sviluppo a loro dedicato, la motivazione tende ad alimentarsi in modo spontaneo, superando la logica meramente retributiva e generando un legame più profondo e duraturo con l'impresa.

Le aziende che raggiungono risultati duraturi tendono a mettere in atto un insieme coerente di pratiche di gestione del personale, con l'obiettivo di valorizzare appieno il capitale umano in linea con la propria strategia organizzativa. Tra queste, alcune risultano particolarmente determinanti.

Reclutamento e selezione strategica: il primo passo per costruire una forza lavoro solida e in grado di contribuire al vantaggio competitivo consiste nell'attrarre e scegliere le persone più adatte non solo in base alle competenze tecniche richieste, ma anche per la loro affinità con i valori, la visione e la cultura aziendale. Le imprese maggiormente orientate alla qualità delle risorse umane dedicano attenzione e risorse alla selezione, riconoscendo che la qualità delle persone introdotte in azienda ha un impatto diretto sulla performance futura. Tecniche di selezione avanzate – come colloqui strutturati, esercitazioni pratiche e assesment center – aiutano a identificare candidati dotati non solo di abilità, ma anche di potenziale di crescita, flessibilità e orientamento strategico. In tal senso, il processo di reclutamento assume una valenza strategica, poiché contribuisce a definire il capitale umano su cui si fonderà la competitività aziendale nei prossimi anni.

Formazione e sviluppo delle competenze: una volta inserite in azienda, le risorse devono essere continuamente sostenute nel proprio percorso di crescita professionale. L'apprendimento continuo rappresenta infatti una condizione imprescindibile per garantire l'adattabilità delle competenze in un contesto economico e tecnologico in costante evoluzione. Le organizzazioni più dinamiche strutturano piani formativi personalizzati, che spaziano dalla formazione on the job ai corsi specialistici, fino a modalità più flessibili come l'e-learning o il coaching individuale. Questo approccio non solo consente di colmare eventuali lacune tecniche, ma rafforza anche il legame tra il dipendente e l'azienda, generando un senso di valorizzazione e fiducia. Sotto il profilo strategico, investire nello sviluppo interno delle competenze significa dotarsi di risorse capaci di affrontare nuove sfide, sostenere processi di innovazione e contribuire al raggiungimento degli obiettivi a lungo termine. Per questo motivo, le aziende più lungimiranti integrano i piani formativi all'interno della pianificazione strategica delle competenze, anticipando i fabbisogni futuri e costruendo percorsi di carriera coerenti e stimolanti.

Coinvolgimento, motivazione e retention: assicurarsi che le persone restino motivate e fedeli all'organizzazione nel tempo è una sfida tanto cruciale quanto quella di selezionare i profili giusti in fase di ingresso. Le aziende più attente adottano strategie mirate per stimolare l'engagement dei dipendenti, ovvero il loro coinvolgimento attivo nei progetti della vita organizzativa. Tra gli strumenti più utilizzati vi sono attività di team building, percorsi professionali trasparenti, iniziative per migliorare l'equilibrio tra vita lavorativa e privata, e politiche che rafforzino il senso di

appartenenza. Un ambiente in cui i lavoratori si sentono riconosciuti e parte integrante di un progetto comune tende a generare maggiore produttività, minore turnover e un miglior clima interno. Dall'altra parte, la perdita di figure chiave può compromettere anni di investimenti in competenze e relazioni, per questo motivo, molte imprese strutturano piani specifici per la retention, che vanno dai benefit personalizzati fino alla costruzione di una cultura aziendale inclusiva, fondata sul riconoscimento dei meriti. Particolare attenzione viene dedicata alla gestione dei cosiddetti "talenti strategici" – individui ad alto potenziale o con skill rare – la cui fuoriuscita rappresenterebbe una perdita competitiva non facilmente recuperabile. Tra le misure più efficaci in tal senso si segnalano: la definizione di percorsi di carriera dinamici e motivanti, l'assegnazione a progetti ad alto impatto, la condivisione di obiettivi sfidanti ma raggiungibili e, in certi casi, l'adozione di clausole contrattuali dissuasive. Tutto ciò si traduce in una logica di gestione che punta a fidelizzare i talenti più preziosi, attraverso una leadership capace di valorizzare e motivare nel tempo.

Valutazione delle performance e feedback: un'altra leva fondamentale nella gestione strategica del capitale umano è rappresentata dai sistemi di valutazione delle performance, che permettono di monitorare con continuità risultati, comportamenti e progressi professionali. Una misurazione strutturata e trasparente consente di legare i riconoscimenti, come bonus o avanzamenti di carriera, a risultati concreti, rafforzando il senso di giustizia interna e meritocrazia. Allo stesso tempo, i feedback periodici – se ben gestiti – favoriscono una comunicazione aperta tra collaboratori e responsabili, chiarendo aspettative, obiettivi e margini di miglioramento. I sistemi moderni di performance management non si limitano alla valutazione ex post, ma sono concepiti per alimentare un processo continuo di crescita. L'allineamento tra obiettivi individuali e strategia aziendale è essenziale: quando ogni persona sa esattamente in che modo il proprio contributo si inserisce nel quadro generale, l'intero sistema lavora in modo più sinergico ed efficace. Inoltre, le valutazioni periodiche contribuiscono un prezioso strumento diagnostico: da esse emergono bisogni formativi specifici, che permettono all'azienda di progettare interventi mirati per colmare le lacune e sviluppare nuove competenze. In questo modo si attiva un circuito virtuoso che collega performance, apprendimento e crescita organizzativa.

L'efficacia della gestione delle risorse umane non risiede nell'applicazione isolata di singole pratiche, ma nella loro integrazione all'interno di una visione strategica unitaria. Le imprese che ottengono risultati superiori sono spesso quelle capaci di adottare un approccio olistico, in cui selezione, formazione, leadership e valorizzazione del personale agiscono in modo sinergico.

Il capitale umano rappresenta oggi una leva strategica imprescindibile per il successo delle imprese. Non sono le risorse materiali o tecnologiche a fare realmente la differenza, ma le persone: con le loro competenze, motivazioni e capacità di adattarsi e innovare. Le aziende che riescono a integrare le politiche di gestione del personale con la strategia aziendale, curando sia gli aspetti strutturali sia quelli culturali, mostrando una maggiore resilienza e competitività nel tempo. Investire nel capitale umano significa valorizzare ciò che rende un'organizzazione unica e difficilmente imitabile. Una gestione coerente e lungimirante delle risorse umane – dalla selezione alla formazione, dal coinvolgimento alla valutazione – non solo migliora le performance, ma alimenta un circolo virtuoso fatto di innovazione, qualità e crescita sostenibile. In un contesto in continua evoluzione, porre le persone al centro della strategia non è più un'opzione, ma una necessità.

2.4 IL CONTRIBUTO DEL CAPITALE UMANO ALLO SVILUPPO E ALL'INNOVAZIONE AZIENDALE

In un contesto aziendale competitivo e in continua evoluzione, il capitale umano – inteso come insieme di competenze, conoscenze ed esperienze delle persone – si rivela un fattore determinante per il successo e la crescita delle imprese. Numerosi studi confermano che investire sul patrimonio di conoscenze e abilità dei lavoratori produce effetti positivi sia sull'innovazione sia sulle performance economiche aziendali. In altri termini, le imprese che puntano sulla formazione e sullo sviluppo delle competenze interne tendono a essere più competitive e resilienti. Ciò vale in generale, ma risulta particolarmente evidente nelle economie basate sulla conoscenza, dove la produttività e la capacità di adattamento al cambiamento dipendono in larga misura dalle qualità del capitale umano disponibile.

2.4.1 IMPOTANZA DEL CAPITALE UMANO PER LE PERFORMANCE E L'INNOVAZIONE

Un elevato livello di capitale umano all'interno dell'organizzazione porta con sé diversi benefici concreti. In primo luogo, migliora la produttività del lavoro: lavoratori più qualificati e aggiornati

svolgono le mansioni in modo più efficiente, contribuendo ad aumentare la produttività totale dei fattori (PTF) dell'azienda. La debole crescita della produttività che ha caratterizzato l'Italia negli ultimi decenni è stata infatti ricondotta anche a carenze di capitale umano: secondo il Governatore della Banca d'Italia, la stagnazione della PTF riflette "in misura fondamentale" il deficit di competenze e capacità innovative nel sistema produttivo nazionale. Parallelamente, una forza lavoro ben formata facilita l'adozione di nuove tecnologie e l'ottimizzazione dei processi organizzativi, elementi cruciali per mantenere la competitività soprattutto nell'era della digitalizzazione.

In secondo luogo, il capitale umano rappresenta una leva fondamentale per l'innovazione. Le competenze, l'esperienza e il bagaglio di conoscenze dei lavoratori costituiscono il terreno fertile su cui nascono nuove idee, soluzioni e processi. Un'analisi condotta su un ampio campione di imprese manifatturiere italiane ha messo in luce come un più alto livello di istruzione del personale sia strettamente legato a una maggiore propensione a innovare, sia nei prodotti che nei processi. Anche quando si considerano altri fattori come gli investimenti in Ricerca e Sviluppo (R&S), il grado di qualificazione del personale continua a incidere positivamente sulle capacità di innovazione. Curiosamente, lo studio evidenzia anche una dinamica di parziale sostituzione tra capitale umano e R&S: le imprese possono infatti scegliere se puntare di più sulla formazione interna o sulla ricerca formale, ottenendo comunque risultati significativi. Questo dato non sminuisce il valore del capitale umano, ma al contrario sottolinea che senza competenze adeguate le aziende rischiano di non riuscire a trasformare in valore concreto nemmeno gli investimenti più avanzati in tecnologia o ricerca.

Un terzo beneficio della valorizzazione del capitale umano è il miglioramento delle capacità adattive e organizzative dell'azienda. Un team competente è in grado di rispondere più rapidamente ai mutamenti del mercato, di implementare nuovi processi e di prevenire errori o inefficienze. Inoltre, investire nelle persone accresce la motivazione e la partecipazione dei dipendenti: pratiche come la formazione continua, piani di carriera chiari e percorsi di crescita professionale stimolano il coinvolgimento e il senso di appartenenza.

Le grandi imprese innovative in Italia stanno adottando strategie mirate proprio a trattenere e sviluppare i talenti, creando ambienti di lavoro stimolanti. Un esempio significativo delle strategie adottate per valorizzare il capitale umano proviene dal Rapporto Cotec 2022, che raccoglie alcune delle pratiche più avanzate implementate da importanti realtà industriali italiane, tra cui ENI, ENEL, Ferrovie dello Stato, TIM e Leonardo. Queste aziende, pur operando in settori diversi, condividono un approccio consapevole e sistemico alla gestione delle persone.

Tra le azioni più rilevanti emergono l'adozione di sistemi trasparenti per la valutazione delle performance, accompagnati da percorsi di crescita chiari e ben comunicati ai dipendenti; il rafforzamento delle competenze interne attraverso il mantenimento diretto di attività strategiche (insourcing); la collaborazione continua con partner di filiera in ambito di ricerca e sviluppo, favorendo lo scambio di conoscenze; e lo sviluppo di un mix equilibrato di competenze tecniche e trasversali, con particolare attenzione a flessibilità, autonomia e capacità di lavorare in team. Inoltre, per i ruoli manageriali, viene attribuito crescente valore a qualità personali come integrità, spirito di iniziativa, apertura al cambiamento e capacità di ispirare.

Queste scelte organizzative riflettono una visione in cui il capitale umano non è solo una risorsa da gestire, ma un elemento fondamentale della strategia.

Quando un'impresa investe davvero nelle proprie persone, ne beneficia l'intero sistema: aumenta l'innovazione, migliora la qualità dell'offerta e cresce la soddisfazione dei clienti, generando un vantaggio competitivo difficilmente replicabile dalla concorrenza.

2.4.2 IL RUOLO NELLE PMI E NEGLI ALTRI TIPI DI IMPRESE

L'importanza del capitale umano si manifesta in aziende di ogni dimensione, ma assume connotati particolari nelle piccole e medie imprese (PMI). Le PMI costituiscono l'ossatura del tessuto produttivo italiano e di molte economie europee; tuttavia, spesso dispongono di risorse limitate da investire in formazione e sviluppo organizzativo.

Le indagini mostrano infatti che le PMI investono mediamente meno in asset intangibili - formazione, R&S, innovazione organizzativa - rispetto alle grandi imprese, con conseguenti differenze nei livelli di competitività.

L'Intangible Assets Survey condotta su un ampio campione di imprese italiane evidenzia questa polarizzazione e suggerisce di promuovere politiche di rete per sostenere gli sforzi formativi delle piccole e medie imprese, specialmente nel Mezzogiorno. In pratica, fare sistema tra imprese - ad esempio attraverso consorzi, filiere o distretti - può aiutare le PMI a condividere conoscenze e costi di formazione, superando i limiti dimensionali.

Nonostante le risorse limitate di cui spesso dispongono, anche molte piccole e medie imprese italiane dimostrano, come puntare sul capitale umano possa rivelarsi una scelta vincente. Quando una PMI

investe in figure qualificare e in percorsi di sviluppo professionale, riesce spesso a ottenere maggiore flessibilità operativa e un'elevata capacità di risposta alle esigenze dei clienti, puntando su produzioni più specializzate e a maggior valore aggiunto.

Un'indagine condotta sul tessuto produttivo dell'Emilia-Romagna – una delle aree italiane a più alta concentrazione di PMI, ha mostrato come l'aumento della forza lavoro qualificata sia correlato a una crescita della produttività complessiva. Tuttavia, l'effetto positivo risulta particolarmente evidente nelle microimprese e nelle grandi aziende, mentre per le realtà di media dimensione le correlazioni statistiche appaiono meno stabili. Questa tendenza potrebbe riflettere una difficoltà strutturale delle PMI a sfruttare appieno le competenze acquisite, spesso per mancanza di una visione strategica o di assetti organizzativi capaci di valorizzare il personale più specializzato.

Per trasformare le competenze in risultati concreti, non è infatti sufficiente assumere persone qualificate: occorre integrarle in processi strutturati, che prevedano percorsi di crescita, autonomia operativa e formazione continua. In questa prospettiva, per le PMI diventa essenziale smettere di considerare la formazione come un costo accessorio e iniziare a riconoscerla come un investimento cruciale per affrontare il cambiamento, innovare e restare competitivi sul mercato.

È importante precisare che la centralità del capitale umano non si limita alle piccole e medie imprese: anche start-up e realtà imprenditoriali emergenti fanno fortemente affidamento sulle competenze delle persone che le avviano e le gestiscono. Diversi studi nell'ambito dell'imprenditorialità mostrano come la formazione formativa e professionale del fondatore influenzi in modo significativo sia l'identità dell'impresa nascente, sia le sue possibilità di crescita e consolidamento nel tempo. In questo senso, il capitale umano – ovvero le competenze tecniche, gestionali e relazionali – e il capitale sociale – la rete di contatti e collaborazioni – si configurano come risorse decisive per il successo. La narrazione del “self-made man” autodidatta, capace di costruire tutto dal nulla, risulta sempre meno realistica in un contesto imprenditoriale complesso e competitivo. Al contrario, una solida preparazione e l'esperienza acquisita in precedenti attività rappresentano oggi un punto di partenza spesso determinante. Nelle start-up, in particolare, l'assenza di strutture organizzative consolidate può rendere ancora più evidente il ruolo delle persone: disporre di un team competente e credibile è fondamentale non solo per affrontare le sfide operative, ma anche per attrarre l'interesse di potenziali finanziatori, partner o mentori, rafforzando la reputazione e la fattibilità del progetto imprenditoriale.

2.4.3 CAPITALE UMANO, CAPITALE SOCIALE E CAPITALE FINANZIARIO: ELEMENTI COMPLEMENTARI

Nel contesto odierno, caratterizzato da elevata complessità e rapida trasformazione, le imprese non possono più contare esclusivamente su asset tangibili per garantire la propria competitività. Sempre più studi confermano che lo sviluppo sostenibile e l'innovazione richiedono una combinazione bilanciata di tre capitali fondamentali: umano, sociale e finanziario.

Il capitale umano si riferisce all'insieme di competenze, conoscenze, esperienze e capacità delle persone coinvolti nei processi aziendali, siano esse imprenditori, manager o collaboratori operativi. La sua incidenza sulla produttività e sulla propensione all'innovazione è ampiamente documentata: ambienti di lavoro che incentivano la formazione continua e valorizzano il talento interno tendono a generare risultati superiori, sia in termini di efficienza che di adattabilità.

A livello empirico, è stato osservato che un elevato livello di istruzione e preparazione del personale è associato a una maggiore capacità di introdurre innovazioni, migliorare i processi e affrontare il cambiamento. Inoltre, le competenze delle persone potenziano l'efficacia degli altri capitali: un team qualificato è spesso più in grado di attrarre finanziamenti, negoziare collaborazioni vantaggiose e accedere a reti professionali di qualità. Non sorprende quindi che l'investimento nelle persone sia oggi considerato una leva strategica per la crescita economica, anche da istituzioni pubbliche e organismi internazionali.

Il capitale sociale, invece, riguarda l'insieme delle relazioni che l'impresa – e in particolare il suo fondatore o gruppo dirigente – è in grado di costruire e mantenere nel tempo. Si tratta di reti formali e informali, fatte di fiducia, cooperazione e scambio di conoscenza. Avere accesso a un buon capitale sociale significa poter contare su clienti affidabili, fornitori competenti, investitori disponibili e partner strategici. Ma il capitale sociale non opera solo all'esterno: anche all'interno dell'azienda un clima organizzativo orientato alla condivisione e alla collaborazione favorisce lo scambio di idee e la diffusione del sapere, elementi cruciali per l'innovazione. È emblematico, ad esempio, il caso dei distretti industriali italiani, in cui la prossimità territoriale e la cultura cooperativa tra le imprese hanno storicamente favorito la crescita e l'aggiornamento reciproco. Il capitale sociale, in questo senso, agisce come "catalizzatore": non crea direttamente valore, ma moltiplica il potenziale delle altre risorse disponibili.

Il capitale finanziario, infine, è la componente più immediatamente riconoscibile: comprende i fondi propri dell'impresa, il credito bancario, gli investimenti esterni e tutte le risorse economiche utilizzabili per sostenere l'attività.

La disponibilità di mezzi finanziari consente di realizzare progetti, assumere personale qualificato, acquistare tecnologie o affrontare imprevisti. Tuttavia, la sola presenza di risorse monetarie non garantisce il successo. Studi sul fallimento d'impresa dimostrano che anche start-up finanziate possono non sopravvivere se mancano di una direzione competente o di una rete di relazioni solida. In altri casi, aziende con fondi limitati riescono a prosperare proprio grazie alla qualità del capitale umano e all'uso strategico delle relazioni. È quindi evidente che il denaro, pur essendo essenziale, agisce in sinergia con le capacità gestionali e con il contesto relazionale dell'impresa. Quando queste tre dimensioni lavorano insieme – persone competenti, relazioni efficaci, risorse economiche adeguate – si crea una base solida per lo sviluppo sostenibile e la crescita duratura.

In definitiva, capitale umano, sociale e finanziario vanno visti come pilastri complementari del sistema impresa. La loro interazione positiva può generare un circolo virtuoso: personale altamente qualificato (capitale umano) attrae finanziatori e partner interessati (grazie anche al capitale sociale), i quali apportano risorse finanziarie che consentono ulteriori investimenti in formazione, R&S e ampliamento della rete di contatti. Viceversa, carenze in uno di questi ambiti possono avviare circoli viziosi di stagnazione. Ad esempio, una dotazione insufficiente di competenze può portare l'impresa a non innovare, riducendo i ricavi e quindi la capacità di investire sia in nuove assunzioni qualificate sia in relazioni esterne e tecnologia.

2.4.4 CONCLUSIONI

In conclusione, la valorizzazione del capitale umano emerge come una strategia imprescindibile per il successo aziendale nell'economia contemporanea. Le evidenze richiamate indicano chiaramente che investire sulle persone – attraverso istruzione, formazione continua, politiche del personale orientate alla crescita professionale – produce benefici tangibili in termini di produttività, innovazione e competitività sul mercato. Questo vale per le grandi imprese, che stanno adottando pratiche innovative di gestione delle risorse umane per sostenere la propria crescita, ma vale forse ancor di più per le piccole e medie imprese e le start-up, il cui sviluppo può essere fortemente

accelerato da un potenziamento delle competenze interne. Naturalmente, il capitale umano deve agire in sinergia con un adeguato capitale sociale e finanziario: i casi di maggior successo aziendale sono quelli in cui a una squadra competente si affiancano una solida rete di relazioni e i mezzi finanziari per tradurre le idee in progetti concreti. Se uno solo di questi elementi viene trascurato, l'impresa rischia di limitare il proprio potenziale di crescita. Al contrario, quando conoscenze, relazioni e risorse economiche si combinano virtuosamente, l'azienda dispone delle leve fondamentali per prosperare nel lungo periodo. In definitiva, le persone e il loro sapere rappresentano l'asset intangibile più prezioso: coltivarlo con lungimiranza significa gettare le basi per un vantaggio competitivo durevole e per una crescita sostenibile, a beneficio sia dell'impresa sia del contesto economico in cui essa opera.

CAPITOLO 3 – IL CAPITALE UMANO NEL BILANCIO D’ESERCIZIO: LIMITI, OPPORTUNITA’ E PROPOSTE

3.1 CAPITALE UMANO E BILANCIO: UN’ASSENZA RILEVANTE

Albert Einstein affermava che non tutto ciò che conta può essere contato e non tutto ciò che può essere contato conta davvero.⁷

Il patrimonio di una azienda si divide in due grandi componenti: il patrimonio finanziario, che è quello che si legge sul bilancio di esercizio, ed il patrimonio intellettuale che è quello che non si vede, Leif Edvinsson, afferma che una impresa è come un albero⁸: vi è una parte visibile i rami e una parte occulta le radici. Affinché l’albero cresca e dia i suoi frutti, è necessario che le radici siano sane e nutrite. Questo è vero anche per l’impresa: se ci concentriamo solamente sui frutti ossia sui risultati finanziari ed ignoriamo i valori occulti, l’impresa non potrà sopravvivere nel lungo periodo. Numerosi studi evidenziano come il bilancio d’esercizio di un’azienda spesso non riesca a riflettere adeguatamente il contributo delle risorse intangibili, tanto che in molti casi il valore contabile d’impresa differisce notevolmente da quello di mercato, proprio a causa degli intangibili non contabilizzati.

Tra questi fattori invisibili, il capitale umano è unanimemente riconosciuto come uno degli asset intangibili più strategici nell’economia odierna, basata sulla conoscenza e sull’innovazione. Tuttavia, i tradizionali strumenti contabili mostrano forti limiti nel rappresentarne il valore. La valorizzazione del capitale umano dell’impresa è una sfida attuale di grande rilievo, che abbraccia aspetti economici e sociali e richiede nuovi approcci di misurazione e rendicontazione.

⁷ A.Einstein – nella Conferenza del 1921 a Princeton

⁸ L. Edvinsson – Intellectual Capital: Realizing Your Company’s True Value by Finding Its Hidding Brainpower (1997)

3.1.1 LA VALUTAZIONE MONETARIA DEL CAPITALE UMANO

Attribuire un valore economico al capitale umano rappresenta una sfida significativa, ma è un passaggio cruciale sia sul piano macroeconomico che su quello aziendale. A livello nazionale, alcune istituzioni statistiche hanno intrapreso studi sperimentali per stimare il valore complessivo delle competenze e del potenziale produttivo della popolazione. Un esempio rilevante è il lavoro realizzato dall'ISTAT nel 2014, il quale ha cercato di quantificare per la prima volta lo "stock" di capitale umano presente in Italia. Secondo i risultati, il valore complessivo si aggirava intorno ai 13.500 miliardi di euro, con una media di circa 340.000 euro per cittadino. Questa stima si basa su un metodo denominato del reddito attualizzato, che consiste nel calcolare il valore presente dei redditi futuri che una persona potrebbe generare nel corso della propria vita lavorativa. Il calcolo tiene conto di diversi fattori, come il livello d'istruzione, la probabilità di partecipazione al mercato del lavoro e le dinamiche demografiche attese. Si tratta di un approccio promosso anche dall'OCSE, il cui obiettivo è quello di tradurre le competenze, le conoscenze e le esperienze accumulate dagli individui in un valore economico equiparabile a quello degli altri asset di un Paese.

L'analisi della distribuzione del capitale umano pro-capite tra le diverse fasce della popolazione italiana evidenzia disuguaglianze significative. I dati ISTAT mostrano, ad esempio, una netta differenza di genere: il valore medio del capitale umano di una donna si attesta intorno ai 231 mila euro, poco più della metà rispetto a quello di un uomo, stimato in circa 453 mila euro. Questo divario riflette, in gran parte, le differenti condizioni di partecipazione al mercato del lavoro, le tipologie di occupazione più diffuse e i percorsi di carriera mediamente intrapresi dai due gruppi.

Le differenze emergono con chiarezza anche sul piano generazionale. Un giovane lavoratore presenta un capitale umano potenziale superiore ai 550 mila euro, cifra che scende a circa 293 mila euro per gli individui di età compresa tra i 35 e i 54 anni, fino a ridursi a poco più di 46 mila euro per chi si avvicina all'età pensionabile. Tali valori sono spiegati dalla diversa prospettiva temporale di reddito: un giovane, se inserito stabilmente nel mercato del lavoro, ha davanti a sé un orizzonte più lungo di generazione di ricchezza, mentre un lavoratore senior dispone di un periodo residuo limitato. Tuttavia, l'elevata disoccupazione giovanile in Italia ridimensiona la possibilità di trasformare questo potenziale teorico in redditi effettivi, suggerendo prudenza nell'interpretazione dei dati.

Il confronto con altri Paesi sviluppati, infine, evidenzia una posizione sfavorevole per l'Italia. Nel 2006, lo stock di capitale umano del nostro Paese era pari a circa 8,8 volte il PIL, un rapporto inferiore a quello di nazioni come la Spagna (oltre 11 volte) o gli Stati Uniti (circa 10,5 volte). Nonostante nel decennio 1998-2008 vi sia stato un miglioramento, attribuibile alla crescita dell'occupazione e dei livelli di istruzione, l'Italia risultava tra le ultime posizioni tra i Paesi OCSE coinvolti nel progetto *Human Capital*. Tale quadro evidenzia come un'insufficiente valorizzazione delle risorse umane, in termini sia quantitativi (tasso di occupazione) sia qualitativi (istruzione, competenze), possa limitare le prospettive di sviluppo e competitività del sistema economico.

Sul piano microeconomico, ovvero considerando la singola realtà aziendale, negli anni sono stati elaborati diversi tentativi per dare una quantificazione monetaria alle competenze, alle conoscenze e al know-how del personale. In questo contesto, il capitale umano di un'impresa può essere inteso come il patrimonio complessivo di esperienze, abilità e capacità presenti all'interno della sua forza lavoro, elemento che rappresenta un vero e proprio pilastro per il raggiungimento di obiettivi strategici nel lungo periodo.

Gli studi in materia hanno sviluppato approcci differenti. Alcuni si basano sul criterio dei costi (*cost-based*), calcolando ad esempio la somma degli investimenti effettuati in selezione, formazione e sviluppo delle risorse umane, oppure stimando quanto costerebbe sostituire determinate competenze in caso di turnover. Altri approcci puntano a stimare il contributo diretto del capitale umano al reddito aziendale, ad esempio attraverso il calcolo del valore attuale dei flussi di reddito attribuibili alle diverse figure professionali, in un'ottica simile a quella utilizzata dall'ISTAT per le stime a livello nazionale.

Questi metodi, tuttavia, presentano inevitabili margini di soggettività: la produttività futura delle persone è infatti influenzata da variabili complesse e in parte imprevedibili, come l'andamento del mercato, l'evoluzione tecnologica o le scelte strategiche aziendali. Nonostante ciò, la necessità di misurare il valore del capitale umano ha spinto la ricerca verso modelli sempre più strutturati. Un contributo recente è quello di Minelli & Minelli (2024), i quali hanno sviluppato un sistema che integra indicatori quantitativi legati al "fattore umano" (ad esempio competenze distintive, livelli di performance, tasso di fidelizzazione del personale, grado di soddisfazione) con l'analisi delle relazioni statistiche tra questi elementi e i risultati economico-finanziari dell'impresa.

L'obiettivo è ottenere una stima credibile e coerente con i principi contabili, in grado di supportare, almeno in via teorica, l'inclusione del capitale umano tra le immobilizzazioni immateriali di

bilancio. Questo approccio rappresenta un tentativo concreto di ridurre la distanza tra le misurazioni “soft” legate alle persone e le metriche “hard” tipiche della rendicontazione finanziaria tradizionale.

3.1.2 IL CAPITALE UMANO NEL BILANCIO D’ESERCIZIO: POSSIBILITA’ E LIMITI

Nonostante i progressi concettuali, va ribadito che nei bilanci d’esercizio tradizionali il capitale umano non figura tra le attività patrimoniali.

I principi contabili internazionali (IAS/IFRS) e nazionali impongono criteri stringenti per la rilevazione di un bene immateriale in bilancio, tra cui:

- la controllabilità dell’attività da parte dell’azienda
- la capacità di generare benefici economici futuri misurabili.

Il capitale umano, per sua natura, sfugge a questi criteri: non può essere posseduto né controllato pienamente dall’impresa, essendo incarnato nelle persone e nelle loro competenze individuali.

A differenza di un brevetto o di un software (che l’azienda può acquistare e detenere giuridicamente), il know-how dei dipendenti resta di proprietà degli individui stessi, i quali possono decidere di lasciare l’organizzazione, portando con sé il proprio bagaglio di conoscenze. Questo vincolo concettuale ha sinora impedito di inserire il capitale umano tra le attività immateriali iscritte a stato patrimoniale.

In ambito di fusioni e acquisizioni d’azienda, il valore del capitale umano emerge solo in maniera indiretta: quando un’impresa viene acquisita e pagata più del suo valore contabile, la differenza confluisce nel Goodwill (avviamento) che include, tra le varie componenti immateriali, anche il valore delle competenze organizzative e della forza lavoro dell’azienda acquisita. Tuttavia, il Goodwill è una voce generica e residuale, e non fornisce trasparenza sul peso specifico del capitale umano all’interno dell’avviamento complessivo.

Pur in presenza di vincoli normativi stringenti, il dibattito accademico e professionale ha più volte esplorato la possibilità di dare una rappresentazione contabile al capitale umano, sviluppando approcci innovativi e sperimentali. Alcuni autori, ad esempio, suggeriscono di affiancare al bilancio

d'esercizio tradizionale una serie di indicatori aggiuntivi in grado di descrivere e, in parte, quantificare il patrimonio di competenze e conoscenze dell'organizzazione.

Un caso particolarmente significativo si è registrato in Svezia negli anni '90, quando alcune realtà imprenditoriali hanno intrapreso progetti pionieristici in questo ambito. Tra queste, spicca l'esperienza della società finanziaria Skandia, considerata tra le prime al mondo ad adottare un modello strutturato di misurazione e comunicazione del capitale intellettuale. L'azienda affiancava al proprio bilancio finanziario un *intellectual capital report*, un documento in cui venivano rendicontati, attraverso specifici indicatori, aspetti come la qualificazione e la formazione del personale, il grado di soddisfazione interna, la solidità dei processi organizzativi, la dotazione di proprietà intellettuale e la qualità delle relazioni con clienti e partner. Questa iniziativa, presto imitata da altre imprese in Scandinavia e successivamente diffusa a livello internazionale, ha dimostrato che, anche senza modificare gli schemi contabili ufficiali, è possibile misurare e rendere trasparente il valore generato dal capitale umano. In tal senso, tali esperienze volontarie hanno anticipato le tendenze attuali verso sistemi di rendicontazione più completi, capaci di includere nel racconto aziendale non solo le dimensioni economico-finanziarie, ma anche il contributo degli asset intangibili.

Ad oggi, i vari tentativi di includere formalmente il capitale umano tra le attività di bilancio non hanno portato a modifiche negli standard contabili. Organismi come lo IASB continuano a escluderne la rilevazione come asset autonomo, soprattutto per l'assenza di un reale diritto di controllo sulle persone e per la difficoltà di ottenere stime affidabili. Di conseguenza, le proposte più innovative restano confinate a report aggiuntivi e a progetti sperimentali. Cresce tuttavia l'attenzione di manager e investitori verso indicatori legati al capitale umano, come competenze strategiche, turnover, formazione o attrattività per i talenti, considerati segnali utili per prevedere la performance futura dell'impresa.

3.1.3 RENDICONTAZIONE DEGLI INTANGIBILI E COMUNICAZIONE DEL CAPITALE UMANO

Poiché il capitale umano e, più in generale, le altre componenti immateriali non trovano adeguata rappresentazione nei prospetti contabili tradizionali, negli ultimi anni si sono diffuse pratiche di rendicontazione integrativa con l'obiettivo di colmare questa lacuna informativa.

Molte imprese, soprattutto quelle di maggiori dimensioni, hanno iniziato a pubblicare documenti aggiuntivi, spesso su base volontaria, nei quali descrivono il proprio patrimonio intangibile e le iniziative intraprese per valorizzarlo.

In Italia, un contributo significativo in questa direzione è arrivato dal Gruppo di studio per il Bilancio Sociale (GBS), che già nel 2008 ha definito linee guida specifiche per la rendicontazione degli intangibili.

Il modello proposto distingue tre macrocategorie di capitale intellettuale:

capitale relazionale capitale umano capitale strutturale, indicando per ciascuna una serie di indicatori utili a rappresentare in modo equilibrato investimenti e risultati. Nel caso del capitale umano, ad esempio, si possono includere informazioni sulla composizione del personale, le qualifiche professionali, le ore di formazione erogate, i livelli di turnover, il clima aziendale o le misure di welfare interno. Secondo le stesse linee guida, questa componente è spesso quella più valorizzata nei bilanci sociali, in quanto i dipendenti rappresentano la risorsa intangibile per eccellenza.

Parallelamente, a livello internazionale si è affermato il concetto di reporting integrato, promosso dall'International Integrated Reporting Council (IIRC). Il framework sviluppato nel 2013 individua sei categorie di capitale su cui si basa la creazione di valore di un'organizzazione: finanziario, produttivo, intellettuale, umano, sociale-relazionale e naturale.

L'idea di fondo è che la performance di un'impresa non si misuri soltanto attraverso i risultati economico-finanziari, ma anche valutando la capacità di preservare e accrescere questi capitali nel tempo. Di conseguenza, nel bilancio integrato trovano spazio dati e analisi sulla qualità delle

competenze interne, sul livello di coinvolgimento e soddisfazione del personale, sulle politiche di sviluppo delle risorse umane e sul loro impatto strategico.

Molte realtà italiane hanno adottato questo approccio. Il gruppo A2A, ad esempio, redige un bilancio integrato in cui analizza periodicamente ciascuno dei sei capitali individuati dall'IIRC, fornendo indicatori specifici sul capitale umano e definendolo come "l'insieme delle competenze, capacità ed esperienze delle persone che lavorano nell'azienda". Analogamente, società come Enel, Generali o Terna dedicano sezioni specifiche dei propri report integrati o di sostenibilità alle risorse umane, consapevoli che queste informazioni sono sempre più rilevanti per investitori e analisti.

Anche il settore pubblico ha avviato un'evoluzione in questa direzione. In Italia, il Piano Integrato di Attività e Organizzazione (PIAO) richiede alle pubbliche amministrazioni di inserire una sezione dedicata a "Organizzazione e Capitale Umano", in cui descrivere assetto organizzativo, fabbisogni di competenze, piani formativi e iniziative di valorizzazione del personale. Questo rappresenta un passo importante verso una gestione e una comunicazione più trasparente del capitale umano, riconoscendolo come fattore strategico e non come semplice voce di costo.

La rendicontazione del capitale umano si sta affermando come strumento chiave per dare visibilità a una risorsa che, pur restando esclusa dagli schemi contabili ufficiali, incide in modo determinante sulla capacità di un'organizzazione di innovare, crescere e competere. Gli esempi nazionali e internazionali, dalle stime aggregate sul capitale umano a livello Paese, ai modelli di misurazione aziendali, fino alle pratiche di reporting integrato, indicano una tendenza verso una maggiore trasparenza sugli intangibili. Per il mondo imprenditoriale e istituzionale, riconoscerne il valore e comunicarlo in modo efficace non è più un'opzione, ma una necessità per affrontare un contesto competitivo in continua evoluzione.

3.2 QUADRO NORMATIVO ATTUALE: TRATTAMENTO CONTABILE SECONDO OIC E IAS/IFRS

Rispetto ad altri beni immateriali come brevetti, marchi o licenze, il capitale umano presenta sfide molto più complesse dal punto di vista contabile. Uno degli ostacoli principali è legato al fatto che

le persone, pur contribuendo in modo determinante alla creazione di valore, non possono essere considerate “controllabili” dall’azienda nello stesso modo in cui si controlla un asset tradizionale. Anche quando l’impresa investe nella formazione dei propri dipendenti, non vi è alcuna garanzia che i benefici attesi si concretizzino davvero, poiché i lavoratori possono decidere di cambiare azienda oppure non mettere pienamente a frutto le competenze acquisite. Questa difficoltà di attribuire un effettivo controllo e un ritorno economico certo rende problematico il riconoscimento del capitale umano come voce attiva nei bilanci. Sia i principi contabili nazionali (OIC) che quelli internazionali (IAS/IFRS) riconoscono chiaramente questa criticità.

3.2.1 IL CAPITALE UMANO SECONDO I PRINCIPI OIC

Nel contesto del sistema contabile italiano, che si basa sul Codice civile e sui principi emanati dall’Organismo Italiano di Contabilità (OIC), il capitale umano non è riconosciuto come una voce iscrivibile tra le immobilizzazioni immateriali. Questo perché, secondo i criteri adottati, un bene immateriale può essere contabilizzato solo se è chiaramente identificabile, ossia separabile dall’azienda o tutelato da diritti giuridici che ne permettano la cessione.

Tali condizioni non si applicano alle persone e alle loro competenze: un’impresa non può cedere sul mercato il proprio capitale umano nello stesso modo in cui potrebbe trasferire un marchio o un brevetto. Di conseguenza, il valore delle risorse umane non compare direttamente tra gli attivi di bilancio.

Eventuali investimenti relativi al personale trovano spazio solo in forma indiretta, per esempio nel caso di operazioni straordinarie come un’acquisizione aziendale. In questi casi, il valore attribuito alla forza lavoro già presente nell’azienda acquisita viene inglobato nell’avviamento (Goodwill), cioè in quella componente immateriale che rappresenta il valore complessivo di ciò che non è separabile ma contribuisce comunque alla redditività futura.

Gli stessi OIC riconoscono che il valore legato alla presenza di un team già formato e operativo non può essere scorporato e contabilizzato in modo autonomo, ma rientra nel valore complessivo dell’avviamento. Questa impostazione è coerente anche con quanto previsto a livello internazionale, dove analogamente la forza lavoro assemblata viene considerata parte del Goodwill, proprio perché non può essere ceduta separatamente senza compromettere l’equilibrio operativo dell’impresa.

Uno degli aspetti più rilevanti legati al capitale umano, dal punto di vista contabile, riguarda la gestione dei costi sostenuti per la formazione, l'addestramento o la riqualificazione del personale. La normativa italiana, soprattutto dopo le modifiche introdotte con il D.Lgs. 139/2015, mantiene un'impostazione prudente. In linea generale, infatti, le spese legate alla crescita professionale delle risorse umane vengono considerate costi di periodo, da imputare interamente al conto economico dell'esercizio in cui sono sostenute.

Il principio contabile di riferimento è l'OIC 24, relativo alle immobilizzazioni immateriali. Questo stabilisce chiaramente che i costi per la formazione del personale non possono essere capitalizzati tra le attività immateriali, in quanto risulta difficile dimostrare in modo attendibile che tali spese generino benefici economici futuri effettivamente controllabili dall'impresa.

Tuttavia, esistono alcune eccezioni specifiche previste dallo stesso principio. In particolare, è consentito l'inserimento di queste spese tra le immobilizzazioni immateriali nei casi in cui esse siano assimilabili a costi di avviamento. Questo avviene, ad esempio, quando una società appena costituita, o che sta aprendo un nuovo ramo di attività, sostiene costi significativi per la formazione del personale necessario al lancio della nuova struttura. In tali circostanze, i costi possono essere capitalizzati a condizione che vi sia un piano redatto dagli amministratori capace di dimostrare la sostenibilità economica dell'iniziativa e la possibilità di recuperare i costi sostenuti nel tempo, anche attraverso il processo di ammortamento.

Una logica simile viene applicata anche in caso di ristrutturazioni o riconversioni aziendali. Se, nell'ambito di un piano organico di riorganizzazione, l'impresa sostiene spese per aggiornare le competenze del proprio personale, ad esempio per adeguarsi a nuovi sistemi produttivi o informatici, tali costi possono, in casi ben documentati, essere attivati. Anche qui, però, è fondamentale che l'investimento sia parte di una strategia strutturata e finalizzata a generare benefici economici futuri in modo duraturo.

Al di fuori di queste ipotesi, che restano comunque circoscritte e soggette a rigorosi criteri, i costi legati alla valorizzazione del capitale umano, come formazione, aggiornamento professionale, selezione del personale e piani di uscita incentivata, vengono trattati come oneri di competenza e imputati integralmente all'esercizio in cui si manifestano.

Un caso particolarmente interessante che evidenzia i limiti e le ambiguità del trattamento contabile del capitale umano riguarda il settore del calcio professionistico italiano. Per diversi anni, le società sportive hanno potuto iscrivere in bilancio i costi legati alla formazione dei giovani calciatori,

considerando tali spese come immobilizzazioni immateriali sotto la voce “costi vivaio”. Questa possibilità era ammessa dalla normativa sportiva e prevedeva che, con l’approvazione del collegio sindacale, i costi sostenuti per il reclutamento, l’addestramento e la crescita dei giovani atleti potessero essere ammortizzati nel tempo.

La Raccomandazione Contabile n. 2 della Federazione Italiana Giuoco Calcio equiparava queste spese ai costi di ricerca e sviluppo, sulla base del presupposto che potessero generare benefici economici futuri per la società, in modo analogo a quanto avviene in altri settori produttivi. Tuttavia, con l’entrata in vigore del Decreto Legislativo 139 del 2015 e la revisione dell’OIC 24, questa prassi è stata in gran parte superata.

Le nuove regole richiedono che i costi siano capitalizzati solo se chiaramente identificabili come spese di sviluppo in grado di generare utilità future concrete e dimostrabili. Al contrario, le spese connesse ad attività formative di natura incerta o generica, come quelle sostenute per i “vivai”, devono essere imputate integralmente a conto economico nell’esercizio in cui si verificano.

Per le società calcistiche che applicano i principi contabili OIC aggiornati, diventa quindi molto difficile giustificare l’iscrizione di un asset legato al capitale umano, a meno di poter dimostrare l’esistenza di un diritto contrattuale specifico su un giovane calciatore che abbia già acquisito valore di mercato. Una condizione, questa, non comune, dato che i giovani atleti spesso non sono vincolati da accordi trasferibili nel lungo termine.

Questo esempio evidenzia come il sistema contabile italiano, pur partendo da una certa flessibilità, stia oggi convergendo verso una maggiore prudenza, limitando l’iscrizione in bilancio di elementi intangibili non controllabili o difficili da valutare in termini economici.

3.2.2 IL CAPITALE UMANO SECONDO GLI IAS/IFRS

I principi contabili internazionali IAS/IFRS affrontano la tematica del capitale umano in modo sostanzialmente allineato, e spesso ancor più restrittivo, rispetto a quanto visto per gli OIC. Il principio di riferimento è IAS 38 “Intangible Assets”, che definisce i criteri per il riconoscimento di un’attività immateriale. Per essere iscritto in bilancio, un asset intangibile deve:

- essere *identificabile* separatamente,
- essere sotto *controllo* dell’entità,
- produrre benefici economici futuri probabili.

Nel caso delle risorse umane, la mancanza di controllabilità è dirimente: *lo IASB riconosce esplicitamente che un'azienda "di norma non ha un controllo sufficiente sui benefici economici futuri derivanti da un team di personale qualificato o dalla sua formazione, tali da soddisfare la definizione di un'attività immateriale"*⁹.

In sintesi, anche se investire nella formazione può effettivamente contribuire al miglioramento delle competenze del personale e, potenzialmente, portare vantaggi futuri all'impresa, dal punto di vista contabile non si può dare per certo che questi benefici siano esclusivamente attribuibili all'azienda. I lavoratori, infatti, restano liberi di lasciare l'organizzazione o di non mettere in pratica le competenze acquisite, rendendo incerto il ritorno economico dell'investimento.

Questo principio è chiaramente espresso anche nello IAS 38, che osserva come un'impresa possa effettivamente disporre di un personale qualificato e prevedere che ciò porti risultati positivi in futuro; tuttavia, nella maggior parte dei casi non esiste un sufficiente livello di controllo da parte dell'azienda sui benefici economici generati, tale da giustificare la creazione di un'attività immateriale in bilancio.

In base a questa impostazione, tutti i costi sostenuti per istruire, aggiornare o riqualificare i dipendenti devono essere considerati spese dell'esercizio in cui si verificano e non possono essere capitalizzati. La stessa regola vale anche per spese come quelle di reclutamento, incentivi all'assunzione o altri interventi di sviluppo del capitale umano: trattandosi di costi che non danno origine a beni separabili e controllabili, non trovano posto tra le attività immateriali.

La linea interpretativa adottata dallo IAS 38 è quindi piuttosto netta: in assenza di un controllo diretto da parte dell'azienda sui benefici futuri legati ai lavoratori formati, tali costi devono essere registrati interamente a conto economico.

Anche secondo i principi contabili internazionali, il valore del capitale umano non può essere rappresentato in modo diretto nel bilancio. L'unica modalità in cui esso può emergere, seppur in forma indiretta, è attraverso il Goodwill generato in seguito a un'operazione di acquisizione. Lo standard IFRS 3, che regola le combinazioni aziendali, stabilisce che l'acquirente debba riconoscere in bilancio solo le attività immateriali identificabili acquisite, come ad esempio marchi, brevetti, contratti con i clienti o tecnologie specifiche. Tutti gli altri elementi intangibili che non possono essere separati o valutati in modo autonomo confluiscono invece nell'avviamento complessivo.

⁹ Training Costs to Fulfil a Contract (IFRS 15)

In questo contesto, la presenza di una forza lavoro già operativa all'interno dell'impresa acquisita, spesso definita assembled workforce, non è considerata una risorsa separabile.

Secondo le indicazioni contenute nei documenti di accompagnamento allo IFRS 3, un gruppo di dipendenti non può essere venduto o trasferito singolarmente senza compromettere la continuità aziendale, motivo per cui non soddisfa i criteri per essere trattato come un'attività immateriale autonoma. Di conseguenza, anche il valore potenziale legato alle competenze e all'organizzazione del personale rientra nel goodwill, piuttosto che essere iscritto separatamente.

Questa impostazione è condivisa anche dai principi contabili statunitensi (US GAAP), ormai molto vicini agli IFRS su questi temi, e riflette la volontà di escludere dal bilancio ogni componente intangibile non chiaramente individuabile o trasferibile.

Un'ulteriore differenza rispetto all'approccio italiano riguarda il trattamento dei costi di start-up o di avvio attività. Secondo gli IFRS, tali spese, comprese quelle relative a stipendi, formazione iniziale o altri costi pre-operativi, devono essere interamente spese nel conto economico dell'esercizio in cui si sostengono. Non è quindi ammesso, come avviene in alcuni casi particolari sotto l'OIC, capitalizzare questi oneri tra le immobilizzazioni immateriali.

Questa visione, coerente con il quadro concettuale internazionale, si fonda sul principio della sostanza economica: un costo può essere considerato un'attività solo se genera benefici futuri derivanti da un bene controllabile e misurabile.

Per le aziende italiane che adottano gli IAS/IFRS, ciò comporta un cambiamento significativo rispetto al passato, con un impatto diretto sulla rappresentazione contabile degli investimenti in capitale umano.

L'impatto pratico dell'adozione degli standard internazionali è emerso chiaramente in occasione della transizione agli IFRS da parte di numerose aziende italiane.

In molti casi, voci che prima venivano contabilizzate tra le immobilizzazioni immateriali, come i costi di formazione o quelli sostenuti per avviare nuove attività, sono state rimosse dall'attivo di bilancio. Tali importi, non più considerati iscrivibili secondo i criteri più restrittivi degli IFRS, sono stati stornati e ridotti dalle riserve, determinando un effetto diretto sulla rappresentazione del patrimonio netto.

Un esempio significativo riguarda ancora una volta il settore calcistico. Alcune società sportive italiane, in particolare quelle quotate in borsa, si sono trovate a dover adeguare i propri criteri contabili. Un caso emblematico è quello della Juventus, che redige il proprio bilancio consolidato secondo gli IAS/IFRS. In base alle nuove regole, i costi relativi alla formazione interna dei giovani

calciatori, precedentemente iscritti tra le attività immateriali come “costi vivaio”, devono ora essere trattati integralmente come spese dell’esercizio.

Secondo gli standard internazionali, infatti, la formazione di atleti cresciuti nel proprio vivaio non genera un bene trasferibile o controllabile, mancando un costo d’acquisto specifico e un diritto contrattuale scindibile. Al contrario, è ammesso capitalizzare solo i costi sostenuti per acquisire giovani da altri club, tramite trasferimenti che generano un vero e proprio asset contrattuale, iscrivibile a bilancio. Questo cambiamento ha portato molte società a rivedere in profondità la propria struttura patrimoniale.

Il passaggio agli IFRS ha determinato, in generale, un approccio più rigoroso e selettivo, che ha escluso dal bilancio una serie di componenti intangibili legate al capitale umano. Sebbene questa impostazione favorisca una maggiore trasparenza, ha anche evidenziato una crescente distanza tra il valore economico complessivo delle aziende e quello registrato nei documenti contabili ufficiali. Questo divario, spesso definito come “intangibles gap”, rappresenta la differenza tra il valore reale dell’impresa, che include elementi come know-how, relazioni, reputazione e capitale umano, e il valore contabile, che invece considera solo gli asset tangibili o identificabili secondo criteri stringenti. La gestione di questo squilibrio informativo rimane una delle principali sfide del sistema contabile attuale.

3.2.3 CONFRONTO TRA OIC E IAS/IFRS

Nel complesso, sia i principi contabili italiani (OIC) che gli standard internazionali IAS/IFRS condividono la medesima posizione di fondo: il capitale umano, preso singolarmente, non soddisfa i requisiti necessari per essere rilevato come attività immateriale autonoma nel bilancio. Entrambi i sistemi richiedono infatti che un bene, per poter essere iscritto, sia separabile dall’azienda o soggetto a un controllo effettivo che permetta di trarne benefici economici futuri. Queste condizioni risultano difficili da applicare alle conoscenze, competenze o qualità del personale, che sono intrinsecamente legate all’individuo e non cedibili separatamente.

Di conseguenza, non è ammesso, né secondo l’OIC né secondo gli IAS/IFRS, attribuire un valore a bilancio per la presenza di risorse umane altamente specializzate o per il capitale intellettuale dell’organizzazione, se non nel momento in cui questi elementi concorrono a determinare il prezzo

di acquisto in un'operazione straordinaria. Solo in quel contesto, il valore riconducibile al contributo umano può riflettersi in bilancio sotto forma di avviamento.

Entrambi, inoltre, convergono nel considerare l'avviamento come la sede contabile in cui confluisce anche il valore legato alle risorse umane. Sebbene le modalità di gestione successiva dell'avviamento siano differenti (l'Italia adotta un piano di ammortamento, mentre gli IAS/IFRS richiedono test annuali di recuperabilità) la logica di fondo è condivisa: il goodwill ingloba anche quegli aspetti non separabili, come l'esperienza collettiva dei dipendenti, la loro efficienza o le relazioni interne all'azienda.

In definitiva, quando si paga un prezzo superiore al valore contabile netto di un'azienda, parte di quella differenza è riconducibile anche al suo capitale umano. Tuttavia, tale valore resta invisibile nel bilancio fino a un'eventuale acquisizione e non può essere rappresentato come voce autonoma tra le attività immateriali. Questa impostazione, comune sia a livello nazionale sia internazionale, sottolinea la difficoltà di far emergere in modo trasparente il contributo delle persone alla creazione di valore aziendale.

Le differenze tra il sistema contabile italiano (OIC) e quello internazionale (IAS/IFRS) non riguardano tanto i principi generali sull'esclusione del capitale umano come attività immateriale, quanto piuttosto alcune sfumature applicative e il trattamento di casi particolari legati ai costi ad esso connessi.

Una prima distinzione si osserva nell'approccio alla capitalizzazione di spese relative alle risorse umane.

Gli standard internazionali seguono una linea molto netta: tutte le spese legate alla formazione del personale, all'assunzione, al training operativo o alla ristrutturazione aziendale devono essere rilevate come costi nell'esercizio in cui sono sostenute. Non è previsto alcun margine di eccezione, salvo il caso in cui queste spese portino alla creazione di un'attività identificabile e controllabile, cosa che è estremamente rara per il capitale umano.

Il modello italiano, pur avendo in larga parte recepito questa impostazione con la riforma del 2016, continua a prevedere alcune eccezioni. In particolare, l'OIC consente la capitalizzazione di certi costi legati alla formazione o riqualificazione del personale nei casi in cui l'impresa stia avviando una nuova attività o affrontando una trasformazione strutturale significativa. In queste situazioni, se è possibile dimostrare che tali spese porteranno benefici economici futuri, e se ciò contribuisce a una rappresentazione più corretta della situazione aziendale, può essere ammessa la loro iscrizione

tra le immobilizzazioni immateriali. Tuttavia, si tratta di ipotesi eccezionali, che richiedono una valutazione attenta, approvazioni formali e, nella pratica, sono sempre meno utilizzate anche nel contesto italiano.

Un altro elemento di divergenza, che riguarda indirettamente il capitale umano, è il trattamento dell'avviamento.

Negli IAS/IFRS l'avviamento non viene ammortizzato su base annua, ma resta in bilancio finché non emergano segnali di perdita di valore, che vengono verificati tramite test di impairment (danneggiamento). Questo approccio consente al goodwill, che ingloba anche il valore delle competenze e del personale organizzato dell'impresa acquisita, di mantenersi nel tempo. Al contrario, secondo i principi italiani, l'avviamento viene ammortizzato sistematicamente per la sua durata utile stimata o entro dieci anni se questa non è determinabile. Di conseguenza, il valore attribuito al capitale umano presente in un'azienda acquisita tende, nel sistema OIC, a ridursi progressivamente nel tempo attraverso l'ammortamento.

Infine, vale la pena notare come il quadro concettuale IAS/IFRS, fondato su un approccio basato sui principi e sulla sostanza economica, abbia influenzato profondamente l'evoluzione dei principi contabili italiani. L'OIC ha progressivamente rivisto le proprie posizioni, adottando criteri più rigorosi in termini di attendibilità, verificabilità e controllabilità degli attivi immateriali. Anche il caso della cancellazione dai bilanci italiani dei costi per il vivaio sportivo, oggi riconoscibili solo se assimilabili a sviluppo, e non più come costi generici di formazione, è espressione di questa tendenza.

Sia gli OIC sia gli IAS/IFRS condividono dunque l'impostazione secondo cui il capitale umano, pur essendo determinante per il successo aziendale, non può essere iscritto come attività immateriale nel bilancio. La mancanza di controllo diretto sulle persone e l'impossibilità di separarne il valore in modo oggettivo impediscono il riconoscimento contabile di questo asset. I costi legati alla formazione o allo sviluppo delle competenze sono quindi quasi sempre trattati come spese di periodo, salvo rari casi previsti dalla normativa italiana. Le differenze tra i due sistemi si stanno progressivamente riducendo, con un avvicinamento dell'impostazione italiana ai criteri di prudenza e verificabilità degli standard internazionali. Resta però aperta la questione su come rendere visibile, agli occhi degli stakeholder, il contributo delle risorse umane alla creazione di valore. Questo aspetto trova oggi espressione soprattutto nel goodwill emerso da operazioni straordinarie e nei documenti di rendicontazione integrata, ma continua a rimanere escluso dalla struttura del bilancio tradizionale.

3.3 LE PRINCIPALI CRITICITA' NELLA RILEVAZIONE DEL CAPITALE UMANO: NATURA, MISURABILITA' E OGGETTIVITA'

Il capitale umano rappresenta una risorsa determinante per la competitività e la capacità di generare valore di qualsiasi organizzazione, ma la sua traduzione in termini contabili incontra ostacoli profondi. Le peculiarità intrinseche delle risorse umane, legate alla loro natura, alla difficoltà di misurazione e alla mancanza di un controllo pieno, rendono complesso soddisfare i criteri richiesti per il riconoscimento di un'attività immateriale. Nonostante i progressi nella definizione di modelli e indicatori, persistono limiti concettuali e operativi che impediscono una rappresentazione puntuale del capitale umano nei bilanci. Questi limiti si articolano principalmente in tre ambiti: la natura non separabile dalle persone fisiche, l'assenza di strumenti di valutazione universalmente accettati e la difficoltà di garantire la controllabilità e l'affidabilità dei benefici futuri che derivano dalle competenze e dalle esperienze del personale.

Il capitale umano, a differenza di qualunque altro bene aziendale, è per sua natura immateriale e strettamente legato alla persona che lo possiede: competenze, conoscenze, capacità relazionali e creatività non esistono in modo indipendente dall'individuo, ma ne sono parte integrante. Questo significa che un'azienda non può "appropriarsene" nel senso giuridico del termine, come accadrebbe invece per un brevetto o un macchinario, sui quali può vantare un diritto di proprietà e di utilizzo esclusivo. Mancano infatti strumenti legali che consentano di separare le competenze da chi le detiene, e questo rende impossibile la loro registrazione diretta come beni aziendali.

Un'altra implicazione di questa caratteristica è l'assenza di trasferibilità autonoma: non è possibile vendere o scambiare sul mercato un organico qualificato senza coinvolgere le persone stesse, e la loro mobilità professionale è sempre libera entro i limiti contrattuali. Di conseguenza, il valore delle competenze resta ancorato all'individuo e può venire meno nel momento in cui questi lascia l'organizzazione, cambia ruolo o riduce il proprio impegno.

Per l'impresa, questo implica un controllo solo indiretto e temporaneo sul capitale umano: nonostante gli investimenti in formazione e sviluppo, non vi è alcuna garanzia di poter mantenere

nel tempo i benefici generati da tali risorse. È proprio questa combinazione di intangibilità, inseparabilità e incertezza a costituire uno dei principali motivi per cui il capitale umano, pur essendo fondamentale per la competitività aziendale, non trova riconoscimento formale tra le attività iscritte a bilancio.

Attribuire un valore economico al capitale umano di un'organizzazione è un'operazione complessa e, nella maggior parte dei casi, inevitabilmente soggettiva. A differenza di un bene materiale, come un impianto o un automezzo, per il quale esistono listini, transazioni comparabili o mercati di riferimento, le competenze, l'esperienza e il know-how dei dipendenti non hanno un prezzo definito da un mercato attivo. Questo fa sì che ogni tentativo di valutazione si basi su stime e ipotesi che possono variare sensibilmente a seconda di chi le formula e delle finalità dell'analisi.

Nel corso del tempo, la letteratura economico-aziendale ha proposto diversi modelli per provare a quantificare questo valore, tra cui il noto approccio di Lev e Schwartz (1971), che calcola il capitale umano come valore attuale dei redditi futuri attesi lungo la carriera di una persona. Pur essendo concettualmente interessante, questo e altri metodi restano strumenti teorici, fortemente dipendenti dalle ipotesi di partenza, come il tasso di attualizzazione, la durata prevista del rapporto di lavoro o le prospettive di crescita salariale. Piccole variazioni in questi parametri possono produrre risultati molto diversi, riducendo la comparabilità e l'affidabilità delle stime.

L'assenza di criteri di misurazione universalmente condivisi e verificabili rende quindi rischioso includere il capitale umano in bilancio come voce autonoma. I principi contabili, improntati alla prudenza e alla verificabilità, non ammettono valori basati su stime troppo incerte, preferendo che tali informazioni restino nell'ambito della rendicontazione qualitativa o integrativa. In altre parole, il capitale umano sfugge a una misurazione economica pienamente rigorosa, e questa mancanza di oggettività è una delle principali ragioni della sua esclusione dal bilancio tradizionale.

Un'ulteriore criticità legata al riconoscimento del capitale umano come voce di bilancio riguarda il problema della controllabilità e dell'attendibilità dei benefici futuri che esso può generare.

Secondo i principi contabili, un elemento può essere qualificato come attività solo se l'impresa esercita un controllo effettivo sui benefici economici futuri derivanti da quella risorsa e se vi sono evidenze sufficientemente solide che tali benefici si realizzeranno.

Nel caso delle competenze, del know-how e dell'esperienza delle persone, questa condizione non è soddisfatta: il rapporto di lavoro non garantisce una disponibilità perpetua di tali risorse e l'azienda

non può imporre che il dipendente metta a disposizione le proprie conoscenze per un periodo illimitato.

Anche quando un lavoratore resta in organico, il contributo che può apportare non è costante nel tempo: motivazioni personali, cambiamenti di ruolo, cali di performance o fattori esterni possono modificare la capacità di generare valore. Questo introduce un ulteriore elemento di incertezza che contrasta con i requisiti di attendibilità richiesti per l'iscrizione in bilancio.

Gli standard contabili, sia italiani sia internazionali, adottano un approccio prudentiale, richiedendo che un'attività sia identificabile e misurabile con un grado ragionevole di certezza. Nel caso del capitale umano, dimostrare in modo oggettivo la sua capacità di produrre benefici economici futuri quantificabili è pressoché impossibile: non esiste un diritto di controllo esclusivo su tali benefici, né un metodo di valutazione privo di margini di soggettività. Per questo motivo, il capitale umano non soddisfa i criteri di riconoscimento previsti dai principi contabili e rimane escluso dallo stato patrimoniale, pur essendo una risorsa essenziale per la creazione di valore.

Le tre criticità analizzate spiegano perché il capitale umano non sia iscritto nei bilanci come attività autonoma. Questi limiti, se da un lato garantiscono la solidità e la prudenza delle rilevazioni contabili evitando di includere valori incerti, dall'altro riducono la capacità del bilancio di rappresentare in modo completo la realtà economica dell'impresa.

Una parte rilevante del valore aziendale, legata alle competenze, al talento, alle conoscenze e alle relazioni sviluppate dal personale, resta infatti fuori dallo stato patrimoniale, creando un'inevitabile asimmetria informativa con gli stakeholder esterni. Investitori, creditori e altri soggetti interessati devono quindi ricorrere a fonti integrative, come la relazione sulla gestione, i bilanci di sostenibilità o i report integrati, per comprendere appieno il peso strategico del capitale umano. Questa carenza informativa ha spinto accademici e operatori a sviluppare proposte e modelli per rendere più visibile il contributo delle persone alla creazione di valore, senza però sacrificare i principi di attendibilità e verificabilità propri della contabilità.

3.4 PROPOSTE TEORICHE E SPERIMENTAZIONI PER LA CONTABILIZZAZIONE DEL CAPITALE UMANO

Nel bilancio tradizionale trova spazio solo una parte del valore effettivamente generato da un'impresa. Molti elementi immateriali, tra cui le competenze e le capacità delle persone, restano fuori dai prospetti contabili, con il rischio di sottostimare la reale consistenza economica dell'organizzazione. Il quadro normativo attuale consente di iscrivere solo alcune attività immateriali acquistate da terzi, come brevetti o marchi, mentre gran parte delle risorse sviluppate internamente rimangono escluse pur contribuendo alla competitività. Questa lacuna informativa ha spinto studiosi e operatori a proporre soluzioni alternative, volte a dare visibilità al capitale umano e a integrarne il valore nei report aziendali. Le sperimentazioni più rilevanti spaziano dai modelli patrimoniali che stimano un valore economico delle persone, alle ipotesi di capitalizzazione di specifici costi legati al personale, fino a schemi di rendicontazione "estesa" come il bilancio a duplice circuito o il modello risorse/competenze.

3.4.1 MODELLI PATRIMONIALI PER VALORIZZARE IL CAPITALE UMANO

Una prima categoria di proposte riguarda la valutazione patrimoniale del capitale umano, ossia la stima del suo valore economico in un'ottica di possibile inserimento nello stato patrimoniale.

L'idea, sviluppata già a partire dagli anni '60 da economisti come Gary Becker, considera le spese per istruzione e formazione come veri e propri investimenti in capacità produttiva, al pari dell'acquisto di beni materiali. Su questa base si è sviluppato il filone dell'Human Resource Accounting (HRA), che ha cercato di definire metodi per tradurre in valori monetari il patrimonio di conoscenze e competenze detenuto da un'organizzazione.

I modelli patrimoniali HRA si sono articolati principalmente su due approcci.

Il primo, di tipo "costo storico" o "costo di sostituzione", stima quanto servirebbe per ricostituire l'intero organico aziendale con personale di pari qualificazione. In tale calcolo rientrano spese di ricerca e selezione sul mercato del lavoro, formazione iniziale e tempi di inserimento fino al raggiungimento della piena produttività. Abbiamo, ad esempio, il caso di un'organizzazione con

1.150 dipendenti, per la quale il costo complessivo di ricostituzione era stato stimato in circa 3 milioni di dollari.

Il secondo approccio si fonda invece sul valore attuale dei benefici futuri generati dal personale. Il modello di Lev e Schwartz (1971), ad esempio, calcola il valore di un dipendente attualizzando i compensi futuri attesi fino al termine della sua vita lavorativa, assumendo che tali compensi riflettano il contributo economico fornito. Un'altra variante, proposta da Flamholtz, valuta il capitale umano sulla base del contributo economico previsto nei diversi ruoli aziendali, ponderato per la probabilità che i lavoratori restino in azienda.

Negli anni '70 alcune imprese hanno sperimentato l'uso di questi modelli in documenti volontari di rendicontazione. Un caso noto è quello della statunitense R.G. Barry Corporation, che nel 1971 pubblicò un "bilancio delle risorse umane" accanto ai prospetti contabili tradizionali, indicando il valore monetario del proprio personale calcolato con un metodo di attualizzazione dei salari.

Nonostante l'interesse suscitato, queste pratiche non sono mai entrate negli standard contabili ufficiali. Le ragioni principali risiedono nell'elevata incertezza delle stime, che dipendono da ipotesi soggettive sui percorsi di carriera, sulla permanenza in azienda e sulla capacità futura di generare valore. L'assenza di criteri condivisi e verificabili ha spinto i regolatori a non accogliere tali metodi nella contabilità obbligatoria. Tuttavia, i modelli patrimoniali hanno contribuito a mettere in evidenza, anche in termini quantitativi, che il capitale umano rappresenta un fattore economico rilevante e che la sua esclusione dai bilanci lascia fuori una componente importante del valore d'impresa.

3.4.2 CAPITALIZZAZIONE DEI COSTI DI FORMAZIONE E ONBOARDING

Un secondo filone di proposte ha concentrato l'attenzione non sulla stima complessiva del capitale umano, ma sulle regole di rilevazione contabile di alcune spese specifiche, in particolare quelle relative alla formazione del personale e all'inserimento di nuovi assunti. Nella prassi ordinaria, tali costi sono considerati spese di periodo e imputati interamente al conto economico nell'esercizio in cui vengono sostenuti, in linea con un'impostazione prudentiale che mira a escludere dagli attivi valori di cui non sia certa la futura utilità economica.

Diversi autori hanno criticato questa impostazione, ritenendo che la formazione e l'addestramento abbiano spesso effetti di medio-lungo termine, migliorando la produttività e le capacità innovative

del personale. In quest'ottica, tali spese assumerebbero natura di investimento e, come tali, dovrebbero essere capitalizzate e ammortizzate lungo l'arco temporale in cui producono benefici, anziché gravare interamente sull'esercizio in cui sono sostenute.

Su questa base sono state avanzate proposte per modificare le regole contabili, permettendo la capitalizzazione di costi formativi straordinari o di programmi di onboarding su larga scala, ad esempio in caso di avvio di nuove attività o apertura di sedi operative. In Italia, il principio contabile OIC 24 mantiene la regola generale dell'immediata imputazione a costo, ma prevede un'eccezione: se le spese di formazione sono collegate ad operazioni straordinarie e supportate da un piano approvato dagli organi di gestione, possono essere assimilate ai costi di impianto e iscritte tra le immobilizzazioni immateriali, per poi essere ammortizzate. Tale possibilità è stata confermata anche dalla giurisprudenza, come nella sentenza della Corte di Cassazione n. 10271/2022

A livello internazionale, invece, lo IAS 38 non ammette la capitalizzazione di costi di formazione, mantenendo un approccio restrittivo. Le resistenze derivano dal rischio di introdurre margini di discrezionalità e di ridurre la comparabilità tra bilanci, data la difficoltà di stabilire con certezza quali interventi formativi genereranno benefici futuri quantificabili.

Le sperimentazioni di questo filone non hanno portato a un cambiamento strutturale degli standard, ma hanno contribuito ad alimentare il dibattito sul trattamento di quelle spese che, pur formalmente classificate come costi, concorrono ad accrescere il valore potenziale dell'impresa.

3.4.3 APPROCCI DI CONTABILITA' ESTESA E BILANCIO "A DUPLICE CIRCUITO"

L'impossibilità di includere il capitale umano nei prospetti contabili tradizionali ha spinto molte aziende a sperimentare forme di "contabilità estesa", affiancando al bilancio civilistico documenti o sezioni dedicate agli intangibili. L'obiettivo è fornire agli stakeholder una rappresentazione più completa delle risorse aziendali, senza alterare le regole formali di iscrizione. In tale contesto, alcune imprese hanno pubblicato volontariamente rapporti sul capitale intellettuale o bilanci degli intangibili, presentando indicatori su competenze, know-how e capitale relazionale a integrazione dei dati finanziari obbligatori.

Un caso pionieristico è quello di Skandia, compagnia assicurativa svedese che nel 1994 allegò al bilancio il primo rapporto sul capitale intellettuale, sviluppando lo "Skandia Navigator": un modello

di misurazione e gestione degli intangibili articolato in diverse aree, tra cui il capitale umano. Il sistema includeva strumenti di knowledge sharing e proponeva un'innovativa rappresentazione contabile, collocando il capitale intellettuale nel passivo come "capitale preso in prestito" da stakeholder interni ed esterni, con contropartita nelle attività immateriali generate.

Pur privo di valore legale, il modello ebbe forte impatto comunicativo e ispirò iniziative in altri Paesi: in Danimarca fu reso obbligatorio per le quotate, mentre in Germania e Spagna vennero diffuse linee guida volontarie come il Progetto Meritum. In Italia, Brembo introdusse nel 1999 un bilancio intangibile interno, reso pubblico nel 2004, aprendo la strada ad altre aziende che inserirono informazioni su capitale umano nei bilanci di sostenibilità o nelle relazioni di gestione.

Queste esperienze segnano un'evoluzione verso un reporting aziendale multidimensionale, in cui ai dati economico-finanziari si affiancano misure di capitale umano, organizzativo e relazionale, offrendo una lettura più aderente alla realtà delle imprese knowledge-based.

Tra gli approcci legati alla contabilità estesa rientra il modello "risorse/competenze", che distingue tra risorse intangibili formalizzate e controllabili dall'impresa (come proprietà intellettuale, database, processi codificati, tecnologie proprietarie) e competenze detenute dalle persone. L'obiettivo è rappresentare entrambe le categorie in modo complementare, affiancando al bilancio tradizionale un "bilancio delle competenze" in cui si evidenzia quanta parte del valore aziendale risieda nelle capacità del personale e come queste evolvano nel tempo.

Gli indicatori possono riguardare, ad esempio, il livello medio di esperienza nei ruoli chiave, la copertura delle competenze critiche, o la stima del know-how accumulato internamente. Questa distinzione riconosce la peculiarità del capitale umano: pur essendo un fattore produttivo centrale, non appartiene giuridicamente all'azienda e può uscire con il lavoratore. È proprio questa incedibilità a giustificare la sua esclusione dall'attivo nei principi contabili.

Il modello propone quindi un doppio sistema di rilevazione: le risorse immateriali trasferibili restano contabilizzate secondo le regole tradizionali, mentre il capitale di competenze è monitorato tramite metriche e indicatori qualitativi. Alcune imprese hanno sperimentato mappe delle competenze, report su ore di formazione e incremento di skill, strumenti di reportistica aziendale, engagement o piani di successione per le posizioni strategiche.

In questo schema "a doppio binario" convivono una dimensione quantitativo-finanziaria e una quantitativo/qualitativa, offrendo una lettura più ricca della dotazione intangibile dell'impresa senza forzare l'attuale inquadramento dottrinale. Il modello evidenzia quindi che solo la combinazione tra

risorse immateriali codificate e capitale umano tacito consente di stimare appieno il potenziale di creazione di valore futuro.

3.4.4 VALUTAZIONE CRITICA DELLE SPERIMENTAZIONI E COLLEGAMENTO AI METODI MANAGERIALI

Le esperienze di rendicontazione analizzate, dai modelli patrimoniali alle forme di contabilità estesa, mostrano il tentativo di superare i limiti dei bilanci tradizionali nella rappresentazione del capitale umano. Hanno avuto il merito di porre al centro il tema della misurazione degli intangibili, spingendo imprese e standard-setter a riflettere su come dare maggiore visibilità a conoscenze e competenze. Tuttavia, nessuna di queste soluzioni è stata recepita nei principi contabili ufficiali, restando confinata a pratiche volontarie o a contesti di ricerca.

Le ragioni principali riguardano, innanzitutto, le difficoltà di misurazione e attendibilità: il capitale umano sfugge a valutazioni oggettive e universalmente condivise, manca un mercato di riferimento e non esistono parametri standard per stimare conoscenze ed esperienze. Le stime disponibili si fondano su ipotesi e modelli probabilistici, con margini di soggettività incompatibili con i requisiti di affidabilità e verificabilità richiesti in bilancio.

A questo si aggiunge un ostacolo concettuale: gli standard contabili internazionali e nazionali definiscono un'attività come separabile e sotto pieno controllo dell'impresa, condizioni che il capitale umano non soddisfa. Riconoscerlo come immobilizzazione significherebbe derogare a principi consolidati e includere elementi privi di certezza giuridica e dimostrata utilità economica futura. Vi sono poi problemi di comparabilità internazionale: senza regole comuni, i dati prodotti sarebbero eterogenei e di utilità limitata per investitori e analisti. Infine, i costi e la complessità di sistemi di rilevazione adeguati frenano l'adozione su larga scala.

Il bilancio tradizionale, quindi, non ha incorporato stabilmente il capitale umano. Le iniziative osservate restano isolate, mentre gli organismi come IASB e FASB non hanno introdotto innovazioni in tal senso. Tuttavia, il dibattito ha favorito la diffusione di strumenti integrativi (bilanci intangibili, report di sostenibilità, metriche ESG) e ha avviato un cambio di prospettiva, spostando l'attenzione da valori contabili a una rappresentazione più ampia del capitale intangibile.

Pur non potendo oggi attribuire un valore monetario formalmente a bilancio, il capitale umano può essere monitorato e gestito attraverso strumenti manageriali: indicatori, scorecard, modelli di

valutazione del capitale intellettuale. Questi consentono di collegare il patrimonio di competenze e conoscenze agli obiettivi strategici dell'impresa. Le sperimentazioni contabili e le pratiche gestionali condividono dunque lo stesso obiettivo: dare riconoscimento e visibilità al ruolo strategico delle persone, seppur attraverso strumenti diversi.

3.5 VERSO UNA RENDICONTAZIONE INTEGRATA: CAPITALE UMANO NEI BILANCI SOCIALI E INTEGRATI

Nell'attuale contesto competitivo, le persone e le loro competenze costituiscono una leva strategica essenziale per il successo di un'impresa. Tuttavia, il loro contributo raramente emerge in modo diretto nei bilanci redatti secondo la normativa civilistica. Le regole contabili, nazionali e internazionali, ammettono l'iscrizione tra le immobilizzazioni immateriali solo di alcune categorie di beni acquisiti dall'esterno, mentre il patrimonio intangibile generato internamente, come competenze, relazioni professionali, reputazione e know-how, rimane escluso dalle voci patrimoniali. Questa mancanza di rappresentazione ha spinto numerose realtà aziendali a sperimentare modalità di rendicontazione aggiuntive, volte a ridurre la distanza tra il valore effettivo dell'organizzazione e le informazioni fornite dai documenti ufficiali.

Negli ultimi anni, accanto al bilancio tradizionale, si sono così affermati strumenti come i report di sostenibilità, le dichiarazioni non finanziarie e i bilanci integrati, nei quali vengono presentati, oltre ai risultati economici, anche gli impatti sociali e ambientali e le strategie di gestione del personale. In Italia, l'adozione di pratiche di rendicontazione sociale è iniziata su base volontaria, attraverso bilanci sociali elaborati da grandi imprese e enti pubblici per rendere conto delle proprie iniziative verso dipendenti, comunità e ambiente. Successivamente, la disciplina è stata formalizzata con il recepimento della Direttiva Europea 2014/95/UE tramite il decreto legislativo 254/2016, che ha introdotto l'obbligo di redigere la Dichiarazione Non Finanziaria (DNF) per gli enti di interesse pubblico di dimensioni rilevanti. Tale documento impone di illustrare politiche, risultati e rischi in ambito sociale e di gestione del personale, oltre che in materia ambientale e di governance. L'introduzione di questo obbligo ha consolidato la comunicazione sul capitale umano, spingendo molte aziende a dotarsi di sistemi di raccolta dati e strumenti di reportistica più sofisticati.

Studi condotti su società quotate italiane indicano che la quasi totalità utilizza come riferimento per la DNF gli standard internazionali del Global Reporting Initiative (GRI) e che circa un quarto integra tale dichiarazione nella relazione di gestione. L'impiego di tali standard consente di uniformare e rendere comparabili le informazioni, aumentando l'affidabilità e la trasparenza di indicatori che in passato erano diffusi in modo eterogeneo.

Nei bilanci sociali e nelle Dichiarazioni Non Finanziarie (DNF), il capitale umano viene descritto attraverso un insieme articolato di indicatori, sia quantitativi sia qualitativi, che consentono di rappresentare la struttura, l'evoluzione e lo sviluppo delle risorse interne. Tra questi, il tasso di turnover misura la quota di dipendenti che lasciano l'organizzazione in un determinato periodo, talvolta suddivisa per età, genere o area funzionale: valori elevati possono indicare difficoltà di fidelizzazione e costi legati alla sostituzione, mentre percentuali più contenute segnalano stabilità e un clima organizzativo positivo. Un altro ambito centrale è la formazione e lo sviluppo, che riflette l'investimento dell'azienda nella crescita professionale del personale; a tal fine, vengono rendicontate le ore totali di formazione, la spesa complessiva, la media per dipendente e per qualifica, oltre alla percentuale di lavoratori coinvolti.

Un esempio è offerto dal Rapporto Integrato Acea 2023, che riporta oltre 226 mila ore di formazione erogate, più della metà in modalità e-learning, con una media di 34 ore a persona e differenziazioni per genere e livello professionale.

La diversità e l'inclusione costituiscono un ulteriore ambito di rendicontazione, con dati relativi alla distribuzione della forza lavoro per genere, età, nazionalità e appartenenza a categorie protette, nonché iniziative volte a ridurre i divari, in particolare quello di genere nei ruoli di responsabilità. A ciò si affiancano le rilevazioni sull'engagement e sulla soddisfazione dei dipendenti, spesso realizzate tramite survey periodiche che producono indici come l'Employee Engagement Index o l'eNPS; in alcuni casi, il miglioramento di tali valori è legato agli obiettivi di performance manageriale e può incidere sulla retribuzione variabile.

In base al settore di attività, possono essere inclusi anche altri indicatori, come il tasso di assenteismo, gli indici di salute e sicurezza (infortuni e quasi infortuni), le ore di formazione sulla prevenzione, la quota di lavoratori coperti da contratti collettivi, la partecipazione a programmi di welfare aziendale o il valore aggiunto per dipendente. Nel loro insieme, queste informazioni offrono un quadro ampio e dettagliato delle politiche di gestione delle persone e del contributo del capitale umano alla competitività e alla sostenibilità dell'impresa, integrando la tradizionale rendicontazione

economico-finanziaria con elementi essenziali per comprendere il reale valore generato dall'organizzazione.

Negli ultimi anni, accanto ai tradizionali bilanci sociali, si è diffuso un ulteriore strumento di comunicazione aziendale: il bilancio integrato.

Sviluppato su impulso dell'International Integrated Reporting Council (IIRC), questo approccio mira a fornire una visione complessiva della capacità dell'impresa di generare valore nel breve, medio e lungo periodo, combinando in un unico documento informazioni finanziarie e non finanziarie. Il framework IIRC individua sei categorie di capitale: finanziario, produttivo, intellettuale, umano, sociale-relazionale e naturale.

Queste, interagendo tra loro, contribuiscono alla creazione di valore. In questo contesto, il capitale umano non viene rappresentato solo attraverso il numero di dipendenti, ma come un insieme di competenze, esperienze, valori e cultura organizzativa che permettono di realizzare la strategia aziendale e promuovere l'innovazione.

Alcune grandi imprese italiane, come Leonardo, UniCredit, Enel e A2A, hanno adottato questo modello, illustrando per ciascun capitale il proprio apporto alla performance complessiva. Nelle sezioni dedicate alle risorse umane trovano spazio, oltre ai dati quantitativi, anche i piani di formazione, le politiche di attrazione e retention dei talenti, l'implementazione di modalità di lavoro flessibile e le iniziative di diversity e inclusion.

La definizione di standard condivisa per la rendicontazione del capitale umano è oggi uno dei principali temi di dibattito a livello internazionale. Oltre agli standard GRI, ampiamente utilizzati nei bilanci di sostenibilità, un ruolo rilevante è svolto dal Sustainability Accounting Standards Board (SASB), nato per individuare indicatori ESG finanziariamente rilevanti per ciascun settore. Alcune metriche SASB riguardano aspetti specifici della gestione delle persone, come l'attrazione dei talenti nell'ambito tecnologico o la sicurezza sul lavoro nei comparti industriali. Dal 2022, la fondazione SASB è confluita nella Value Reporting Foundation e le sue metriche sono destinate a essere integrate negli standard dell'International Sustainability Standards Board (ISSB), in un'ottica di convergenza verso sistemi di misurazione più unificati.

In Europa, la recente Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD), entrata in vigore nel 2023, estenderà gli obblighi di rendicontazione a circa 50 mila imprese e introdurrà gli European Sustainability Reporting Standards (ESRS) elaborati da EFRAG. Lo standard ESRS S1 – Own Workforce prevede un insieme dettagliato di disclosure relative al personale, comprendenti dati sulla composizione e sulle caratteristiche della forza lavoro, tassi di turnover, ore di formazione, divari

retributivi di genere, condizioni di salute e sicurezza, copertura contrattuale e politiche di diversità e coinvolgimento. L'obiettivo è garantire un'informativa più completa, verificabile e comparabile, con un sistema di assurance progressivo che, nel tempo, potrà avvicinare la rendicontazione non finanziaria ai livelli di attendibilità e rigore di quella economico-finanziaria.

L'adozione di standard internazionali e di strumenti strutturati di rendicontazione ha favorito la diffusione di pratiche avanzate nella comunicazione del capitale umano.

In Italia, oltre al caso di Acea, spiccano diverse esperienze significative: Enel riporta nel proprio bilancio di sostenibilità indicatori come le ore medie di formazione (circa 40 per dipendente) e la presenza femminile nei ruoli manageriali; UniCredit collega parte del bonus dei dirigenti al miglioramento dell'engagement index, segnalando un incremento rilevante della formazione digitale e delle iniziative di lavoro flessibile; Intesa Sanpaolo descrive investimenti in welfare aziendale, programmi di aggiornamento per la transizione digitale e indagini di clima; Generali ed Enel, attraverso i loro bilanci integrati, illustrano il contributo del capitale umano alla strategia di sostenibilità e alla capacità di resilienza. A livello internazionale, SAP include nel proprio rapporto integrato l'Employee Engagement Index (74% nel 2024) e il tasso di retention (96,7%), sottolineando come l'attenzione al benessere e alla formazione generi ritorni anche economici. Unilever e Microsoft rendicontano progetti di inclusione e programmi di reskilling, mentre in alcuni Paesi scandinavi è prevista l'obbligatorietà di un rapporto sul capitale intellettuale, offrendo un termine di confronto con il contesto italiano.

Nonostante questi progressi, è importante sottolineare che la rendicontazione del capitale umano, per quanto dettagliata, non sostituisce il bilancio civilistico. Le informazioni su personale e competenze restano indicatori qualitativi e quantitativi, privi di traduzione in valori patrimoniali, e quindi non incidono direttamente su stato patrimoniale e conto economico. La loro comparabilità è talvolta limitata dalle differenti metodologie di rilevazione e dalla volontarietà di alcune comunicazioni. Tuttavia, la crescente diffusione di tali pratiche rappresenta un'evoluzione culturale importante: aumenta la trasparenza sulle politiche verso le persone, consente agli investitori di valutare la solidità e la sostenibilità del modello di business e stimola un circolo virtuoso di competitività nelle politiche HR. Con l'entrata in vigore della CSRD, parte di queste informazioni diventerà obbligatoria e soggetta a verifica, contribuendo a ridurre l'asimmetria informativa e a uniformare la qualità dei dati.

In sintesi, la rendicontazione integrata del capitale umano costituisce un punto d'incontro tra l'esigenza di trasparenza e la consapevolezza del ruolo strategico delle persone nella creazione di valore. Bilanci sociali, Dichiarazioni Non Finanziarie e report integrati consentono di mostrare come l'impresa investa in competenze, formazione, diversità e benessere, e in che modo tali investimenti influenzino performance e reputazione.

CAPITOLO 4 – METODI E STRUMENTI DI VALUTAZIONE DEL CAPITALE INTELLETTUALE

4.1 INTRODUZIONE AL CAPITALE INTELLETTUALE E ALLA SUA RILEVANZA ECONOMICA

Il capitale intellettuale può essere inteso come l'insieme delle risorse immateriali che un'organizzazione utilizza per creare valore, ma che spesso non trovano una rappresentazione completa nei bilanci tradizionali. È un patrimonio fatto di conoscenze, competenze, esperienze, capacità relazionali, innovazione e reputazione, elementi che permettono all'impresa di distinguersi e mantenere un vantaggio competitivo nel tempo. A differenza delle immobilizzazioni immateriali iscritte a bilancio, come marchi, brevetti o avviamento, questo concetto include tutte le risorse non finanziarie, anche quelle difficili da quantificare, che sostengono la capacità dell'azienda di innovare e crescere. Non si tratta quindi di un singolo bene, ma di un sistema integrato di elementi che, lavorando in sinergia, alimentano lo sviluppo dell'organizzazione.

Tradizionalmente, il capitale intellettuale viene suddiviso in tre categorie principali.

Il capitale umano riguarda il bagaglio di conoscenze, competenze tecniche e trasversali, esperienze, creatività e capacità di problem solving delle persone che lavorano in azienda. È una risorsa dinamica, che si arricchisce con la formazione, l'esperienza e la condivisione del sapere.

Il capitale strutturale, o organizzativo, comprende invece la cultura aziendale, i processi interni, i sistemi informativi, le banche dati, la proprietà intellettuale e le procedure operative. È un patrimonio che resta all'azienda anche quando cambia il personale e serve a trasformare le competenze individuali in risultati concreti, creando le condizioni per innovazione e apprendimento.

Infine, il capitale relazionale riguarda il valore derivante dai rapporti con clienti, fornitori, partner, istituzioni e comunità, includendo reputazione, fiducia, fedeltà e capacità di costruire reti di collaborazione.

Il vero punto di forza del capitale intellettuale sta nel legame tra queste tre componenti. Competenze eccellenti senza un'adeguata struttura organizzativa rischiano di disperdersi; allo stesso modo,

sistemi efficienti e know-how consolidato producono valore solo se accompagnati da relazioni esterne solide. Per questo, è essenziale un approccio integrato che valorizzi le sinergie tra le diverse dimensioni. Inoltre, il capitale intellettuale non è statico: si trasforma con l'evoluzione del contesto economico e richiede investimenti costanti in formazione, innovazione e gestione dei rapporti, rinnovandosi attraverso la capacità dell'impresa di adattarsi e apprendere.

A partire dagli anni Novanta, con l'affermarsi dell'economia della conoscenza, l'attenzione verso il capitale intellettuale è cresciuta in modo significativo. Se un tempo le risorse immateriali erano considerate un elemento "aggiuntivo" per ottenere un vantaggio competitivo, oggi sono viste come una condizione necessaria per poter competere. Diversi autori descrivono questo passaggio come il passaggio da risorse "necessarie per vincere" a risorse "necessarie per giocare".

Questo cambio di prospettiva ha favorito la nascita di modelli e strumenti dedicati alla misurazione e alla comunicazione del capitale intellettuale. Tra i primi, lo Skandia Navigator, sviluppato negli anni Novanta da Leif Edvinsson per la compagnia assicurativa svedese Skandia, che propose di integrare al bilancio tradizionale indicatori relativi a capitale umano, strutturale e relazionale.

In questa direzione si colloca anche la Balanced Scorecard¹⁰ di Kaplan e Norton, inizialmente concepita per la misurazione delle performance, ma capace di unire prospettive finanziarie e non finanziarie, fornendo una visione più completa della creazione di valore.

Organizzazioni come l'OCSE e iniziative europee, tra cui il progetto Meritum, hanno inoltre elaborato linee guida per la rendicontazione degli intangibili nelle imprese ad alta intensità di conoscenza, con l'obiettivo di uniformare metodi e criteri di valutazione.

Il peso economico del capitale intellettuale è oggi evidente, soprattutto per le aziende che operano in contesti tecnologicamente avanzati e basati sull'innovazione. Gran parte del loro valore è legato a risorse immateriali quali know-how, capacità innovativa, reputazione e qualità delle relazioni. Secondo alcune stime, nel 2022 circa il 90% della capitalizzazione di mercato delle società dell'S&P 500 derivava da asset intangibili, una percentuale in costante crescita rispetto al passato. La spinta delle tecnologie digitali e l'importanza dei dati spiegano in parte questo scenario: ricerca e sviluppo, software, marchi e database sono ormai il nucleo della competitività aziendale. Ne deriva un divario sempre più ampio tra il valore di mercato delle imprese e il valore contabile dei loro beni tangibili.

¹⁰ Il Balanced Scorecard, o scheda di valutazione bilanciata, è un sistema di misurazione dei risultati aziendali che ha lo scopo di organizzare le attività dell'impresa tramite l'identificazione di metriche (driver di performance) in grado di valutare l'efficienza dei processi aziendali.

Esemplare è il caso dei grandi gruppi tecnologici, le cui quotazioni superano di molte volte il patrimonio netto, ma anche di realtà di settori più tradizionali: il marchio Ferrari, ad esempio, è stato valutato nel 2024 tra i 9 e i 10 miliardi di euro, incidendo in maniera significativa sul valore complessivo dell'azienda.

Poiché gran parte di questo valore non è riflesso nei bilanci, diventa fondamentale per i manager dotarsi di strumenti in grado di misurarlo e monitorarlo, così da orientare le decisioni strategiche. Sistemi integrati di indicatori, come quelli previsti dalla Balanced Scorecard o dai modelli di reporting del capitale intellettuale, consentono di “rendere visibile l'invisibile” e di stimolare una riflessione interna sulle fonti del vantaggio competitivo. Come evidenziano diverse analisi, comprendere in che modo l'organizzazione crea valore attraverso le proprie risorse immateriali è indispensabile per prendere decisioni efficaci. Allo stesso tempo, la misurazione del capitale intellettuale migliora la comunicazione verso investitori e stakeholder, riducendo le asimmetrie informative. Saper raccontare in modo chiaro e supportato da evidenze il proprio patrimonio immateriale può aumentare l'attrattività sul mercato, facilitare l'accesso a capitali e rafforzare le opportunità di collaborazione.

La misurazione e la gestione del capitale intellettuale trovano riscontro concreto in diverse esperienze aziendali. In Italia, alcune imprese hanno scelto di redigere report specifici sugli intangibili: tra queste, la multiutility AIMAG, che già nel 2004 pubblicò un documento dedicato alla mappatura del proprio capitale intellettuale, evidenziando punti di forza e criticità e delineando azioni strategiche per valorizzare le competenze interne. Esperienze di questo tipo dimostrano come un'analisi strutturata delle risorse immateriali permetta di individuare aree di miglioramento, orientare in modo mirato gli investimenti in formazione e innovazione, e rafforzare le relazioni con gli stakeholder. Questi approcci pionieristici hanno anche anticipato l'attuale tendenza alla rendicontazione integrata, che unisce informazioni finanziarie e non finanziarie in un unico strumento di comunicazione.

Il capitale intellettuale assume un ruolo centrale anche nelle operazioni di fusione e acquisizione (M&A). Le ricerche mostrano come, in tali transazioni, la parte prevalente del valore pagato sia legata ad asset intangibili: nel caso degli investitori di private equity, questa quota supera spesso l'80% del valore complessivo. La differenza tra il prezzo di acquisto e il valore contabile delle attività nette si traduce nel cosiddetto “avviamento”, che rappresenta di fatto una stima delle risorse immateriali non contabilizzate. Individuare e valutare correttamente questi elementi è cruciale sia

per il venditore, interessato a massimizzare il prezzo, sia per l'acquirente, che deve evitare di corrispondere un sovrapprezzo non giustificato. Una corretta attribuzione del prezzo tra beni immateriali e goodwill consente inoltre di ottimizzare gli aspetti contabili e fiscali dell'operazione. Conoscere nel dettaglio le componenti intangibili di maggior valore è utile anche nella fase di integrazione post-acquisizione, per preservare competenze, know-how e relazioni strategiche che costituiscono parte rilevante dell'investimento.

Nell'attuale economia della conoscenza, dunque, il capitale intellettuale rappresenta la struttura portante delle imprese. La sua gestione richiede consapevolezza, strumenti adeguati e la capacità di mantenerne in equilibrio le componenti umane, strutturali e relazionali. Saperle sviluppare e comunicarne il valore al mercato incide direttamente sulla competitività e sulla sostenibilità a lungo termine.

4.2 IL METODO DIC (DIRECT INTELLECTUAL CAPITAL METHODS)

I metodi DIC (Direct Intellectual Capital) nascono per misurare in modo diretto e monetario il capitale intellettuale, scomponendolo nelle diverse componenti intangibili (competenze, brevetti, marchi, know-how, relazioni) e attribuendo a ciascuna un valore economico. A differenza degli approcci globali basati sui multipli di mercato o sui rendimenti medi, i DIC procedono dal basso: identificano e valorizzano ogni asset intangibile singolarmente, così da costruire una stima complessiva che colmi il divario tra valore contabile e valore di mercato. Questa modalità offre una visione analitica dello "stato di salute" dell'impresa oltre le metriche finanziarie tradizionali, integrando indicatori quantitativi (ad esempio il numero di brevetti o la spesa in ricerca) e qualitativi (la qualità del know-how, la fedeltà della clientela). Sotto l'etichetta DIC rientrano diverse metodologie di dettaglio: tra le più note, si possono citare il Technology Broker, il Citation-Weighted Patents e il Value Explorer.

Il Technology Broker, proposto da Annie Brooking, parte da un audit interno che cataloga gli asset intangibili in quattro categorie:

Market assets (ad esempio il marchio e la base clienti),

Human-centred assets (competenze, creatività, leadership),

Intellectual property assets (brevetti, know-how, copyright),

Infrastructure assets (processi, sistemi informativi, cultura aziendale).

Tramite questionari diagnostici si valuta la presenza e la solidità di ciascuna categoria e si individuano eventuali punti deboli; la stima è fortemente personalizzata perché dipende dagli obiettivi e dal contesto dell'azienda. Per monetizzare ogni intangibile, Brooking suggerisce tre approcci:

- il metodo del costo, che valuta quanto costerebbe ricreare quell'asset (replacement cost);
- il metodo di mercato, che si basa su transazioni comparabili;
- il metodo dei flussi di reddito, che attualizza il reddito futuro attribuibile all'asset.

La somma dei valori così ottenuti rappresenta il capitale intellettuale totale; il confronto con la capitalizzazione borsistica permette di capire quanto gli intangibili spieghino la differenza tra valore di mercato e patrimonio netto.

Nel Citation-Weighted Patents, ideato da Dow Chemical e analizzato da Nick Bontis, la misurazione si concentra sui brevetti: non si limita a contarli, ma li "pesa" in base alle citazioni ricevute da altri brevetti. In pratica, un brevetto molto citato è considerato più prezioso perché influenza maggiormente l'innovazione.

Il metodo costruisce tre indici quantitativi:

$$I1 = \frac{\text{Ricavi da nuovi prodotti}}{\text{Spesa in R\&D}}$$

questo primo indice misura l'efficienza economica degli investimenti in ricerca;

$$I2 = \frac{\text{Numero di brevetti depositati}}{\text{Numero di progetti R\&D avviati}}$$

questo secondo indice indica la produttività brevettuale;

$$I3 = \frac{\text{Costo totale di mantenimento dei brevetti}}{\text{Fatturato annuo}}$$

questo terzo indice segnala il peso dei brevetti sul business.

Combinando questi indici con il conteggio ponderato delle citazioni si ottiene un “technology factor” che rappresenta il valore complessivo del portafoglio brevetti; questo strumento è particolarmente utile nelle aziende high-tech e pharma dove il potenziale innovativo è il principale driver di valore, anche se resta limitato alla sola componente brevettuale.

Il Value Explorer, elaborato da KPMG (Andriessen & Tissen), mira a valorizzare le “core competencies” attraverso cinque fasi.

Si inizia identificando le competenze critiche (mix di capitale umano, strutturale e relazionale), poi se ne valuta qualitativamente la rilevanza considerando parametri come valore aggiunto, differenziazione, sostenibilità e possibilità di sfruttamento. La stima economica avviene con il metodo del Discounted Cash Flow, che traduce in valore attuale i flussi di reddito addizionali generati dall’asset: formalmente, se ΔCF_t rappresenta il contributo economico annuale di una competenza per T anni e r è il tasso di sconto (corretto per il rischio intangibile), il valore dell’asset è calcolato come $V = \sum_{t=1}^T \frac{\Delta CF_t}{(1+r)^t}$; ad esempio, un know-how che genera 5 M€ annui per tre anni con $r = 10\%$ vale circa 12,4 M€.

Successivamente, si ripartiscono gli utili attribuendo a ciascuna competenza la quota di valore che deriva dal suo contributo; infine, si elabora un piano d’azione per potenziare o sfruttare le competenze chiave e si presenta un *dashboard* finale con il valore totale e i contributi relativi. Questo metodo collega in modo diretto le competenze immateriali ai risultati finanziari, ma richiede dati accurati e valutazioni soggettive su flussi e tassi di sconto.

I DIC presentano numerosi punti di forza: permettono una visione analitica e personalizzata del capitale intellettuale, evidenziando le aree di forza e di debolezza che i manager possono migliorare; sono adattabili a settori diversi perché gli indicatori vengono costruiti su misura per l’impresa; stimolano il dialogo interno sull’importanza degli asset immateriali e facilitano la comunicazione verso investitori, banche o partner, che possono comprendere meglio come l’impresa crea valore. Tuttavia, presentano anche limiti importanti: la mancanza di standard condivisi rende difficile confrontare i risultati tra aziende e settori; la raccolta dati e la costruzione di modelli ad hoc richiedono tempo e competenze specialistiche, con costi che possono scoraggiare le PMI; molti parametri dipendono da ipotesi e giudizi interni, rendendo le stime sensibili a piccole variazioni e potenzialmente contestabili; inoltre, la mole di informazioni prodotte può complicare la comunicazione se non è ben organizzata. Gli stessi autori notano che il rischio è quello di “misurare

il nuovo con strumenti vecchi”: tradurre in numeri la conoscenza e l’innovazione comporta inevitabilmente un grado di soggettività.

I contesti in cui i DIC risultano più efficaci sono quelli ad alta intensità di conoscenza: start-up innovative, aziende high-tech, settori come software, elettronica, biotech, farmaceutico e comparti dominati dalla ricerca e sviluppo. Qui il valore deriva soprattutto da brevetti, competenze specialistiche e relazioni con gli stakeholder, e una misurazione accurata degli intangibili può aiutare a valutare il potenziale di crescita e ad attirare finanziamenti. Anche le operazioni di fusione e acquisizione beneficiano dei DIC, perché consentono di identificare gli asset immateriali da preservare e di giustificare il premio pagato rispetto al valore contabile. Nei settori più tradizionali o asset-intensive, l’uso dei DIC può essere un complemento alle valutazioni finanziarie tradizionali: anche qui il peso degli intangibili cresce, grazie alla digitalizzazione e all’importanza della reputazione e dei dati.

I metodi DIC rappresentano strumenti preziosi per comprendere e valorizzare il capitale intellettuale: forniscono una mappa dettagliata delle risorse immateriali e un ponte tra le performance qualitative e i risultati economici, ma richiedono una progettazione attenta, costi significativi e la consapevolezza che le valutazioni rimangono stime, non certezze. Integrati con altri approcci e accompagnati da una narrazione chiara degli obiettivi e delle ipotesi fatte, essi possono aiutare le imprese ad affrontare la crescente sfida dell’economia della conoscenza.

4.3 IL METODO MCM (MARKET CAPITALIZATION METHODS)

Nell’ambito della valutazione del capitale intellettuale, il Market Capitalization Method (MCM) è uno dei metodi più immediati e, al tempo stesso, più discussi.

Nasce con l’idea di stimare il valore complessivo delle risorse intangibili di un’impresa misurando la differenza tra ciò che gli investitori sono disposti a pagare in Borsa e ciò che i libri contabili registrano come patrimonio netto.

Il ragionamento di fondo è semplice: se il mercato attribuisce a una società un valore superiore a quello riportato in bilancio, quella differenza deve pur derivare da qualcosa: tipicamente, da know-how, marchi, brevetti, relazioni con i clienti, reputazione e altre risorse immateriali che non vengono iscritte a bilancio. Formalmente, l’equazione di base può essere scritta così:

$$V_{intangibile} = Market\ Cap - Patrimonio\ Netto\ Contabile$$

dove la capitalizzazione di mercato (Market Cap) si calcola moltiplicando il prezzo corrente di un'azione per il numero di azioni in circolazione, mentre il Patrimonio Netto Contabile corrisponde alla differenza tra le attività e le passività registrate in bilancio.

Se, ad esempio, una società ha una capitalizzazione di mercato pari a 500 milioni di euro e un patrimonio netto contabile di 300 milioni, i 200 milioni di differenza vengono interpretati come la stima del valore del capitale intellettuale.

Questa impostazione poggia sulla concezione dei mercati finanziari come “sintetizzatori” delle informazioni disponibili: il prezzo di borsa, in teoria, rifletterebbe tutte le aspettative degli investitori sui flussi di cassa futuri, inclusi quelli generati da elementi intangibili. In un mercato efficiente l'informazione sull'innovazione, sulla reputazione o sul brand dovrebbe incorporarsi nelle quotazioni in modo rapido e corretto. Se il bilancio ignora tali asset, il mercato li incorpora nel valore di mercato e la differenza con il patrimonio netto contabile diventa un indicatore del valore degli intangibili.

Il MCM, grazie alla sua semplicità operativa, si è diffuso come strumento di benchmarking tra società quotate: basta prelevare il prezzo di borsa e il numero di azioni, calcolare la capitalizzazione, sottrarre il patrimonio netto, e si ottiene un valore aggregato del capitale intellettuale. Questo consente di confrontare più imprese, anche di settori diversi, attraverso indicatori sintetici come il price-to-book ratio (P/B). Il P/B ratio si calcola dividendo la capitalizzazione di mercato per il patrimonio netto contabile (o, viceversa, come 1 diviso il rapporto di book-to-market), e rappresenta quanto il mercato sia disposto a pagare rispetto al valore contabile: un P/B molto alto indica un forte “premio di mercato”, legato alla presenza (o percezione) di notevoli risorse immateriali; un P/B basso può segnalare che il valore dell'impresa è quasi interamente spiegato dal suo patrimonio tangibile.

L'approccio MCM porta con sé vantaggi evidenti. Innanzitutto, richiede dati facilmente reperibili: le quotazioni di borsa e i bilanci. Non c'è bisogno di interviste, questionari o stime complesse; si può applicare rapidamente a centinaia di imprese quotate in diversi mercati. Per questo motivo è spesso utilizzato in report settoriali e analisi comparative: i consulenti, ad esempio, calcolano la

differenza tra market cap e patrimonio netto per tutte le società di un settore tecnologico o farmaceutico e valutano quali aziende presentino il maggior “intangibile premium”. È anche uno strumento di partenza nelle operazioni di fusione e acquisizione (M&A), perché offre una prima indicazione del valore non patrimonializzato di un target.

D’altro canto, i limiti non sono trascurabili. Il primo riguarda il campo di applicazione: il MCM è utilizzabile solo per le imprese quotate, poiché si fonda sul prezzo di mercato delle azioni. Tutte le società private o non quotate sono escluse a priori. Inoltre, la differenza tra market cap e patrimonio netto può essere influenzata da fattori esogeni: le quotazioni di Borsa risentono di cicli economici, sentiment degli investitori, dinamiche speculative e, in generale, della volatilità del mercato. Eventi come bolle speculative o crisi finanziarie possono gonfiare o comprimere artificialmente il valore di mercato senza che vi siano variazioni reali nel valore degli intangibili, rendendo la misura poco affidabile. In tempi di euforia, l’“intangibile” stimato potrebbe rappresentare più un premio speculativo che un vero asset; in fasi di panico, al contrario, il mercato potrebbe sottovalutare persino brand o brevetti di grande valore. Inoltre, il MCM fornisce un dato aggregato e non dice nulla sulle singole componenti del capitale intellettuale: non è possibile sapere se l’eccedenza è dovuta al brand, alle competenze del personale, alla tecnologia o ad altro. Questo limita le indicazioni operative per il management, che potrebbe avere bisogno di conoscere più in dettaglio le fonti del proprio vantaggio competitivo.

Sul piano concettuale, l’utilizzo del metodo MCM invita a riflettere su alcuni punti critici della contabilità tradizionale. I bilanci sono redatti secondo principi prudenziali che tendono a escludere dal conto economico tutte le spese considerate “incerte” o “non patrimonializzabili”, per esempio l’investimento in formazione, l’attività di R&D in house, la costruzione del brand. Di conseguenza, molte risorse intangibili rimangono invisibili nei documenti contabili. In questo senso, il MCM si pone come metodo di compensazione: permette di riportare alla luce quel valore invisibile se il mercato lo riconosce nel prezzo di borsa. D’altra parte, proprio per questa sua natura residuale, il metodo non distingue tra un capitale intellettuale solido e un semplice premio speculativo. Per completare il quadro, spesso si integrano i risultati del MCM con altri indicatori, come il Tobin’s Q (rapporto tra valore di mercato e costo di sostituzione degli asset), che offre un’altra prospettiva sullo scostamento tra mercato e patrimonio, o con metodi di valutazione analitici come i DIC, che analizzano ogni asset immateriale singolarmente. Un altro aspetto da considerare è che, anche a livello teorico, il MCM non misura esclusivamente il capitale intellettuale: una parte della differenza

può essere legata ad aspettative di crescita future o a sinergie potenziali che non dipendono direttamente dagli asset intangibili presenti ma, ad esempio, da attese su progetti futuri, acquisizioni o capacità di generare profitti superiori alla media. Questo fa sì che l'esercizio di interpretazione richieda prudenza e competenze analitiche.

Nonostante questi limiti, il metodo MCM continua a essere uno strumento prezioso per analisi di primo livello. Un consulente finanziario che volesse comprendere rapidamente la "intangibilità media" di un settore può calcolare il market-to-book ratio delle aziende quotate e vedere quali di esse godono di un maggior favore del mercato. Se, ad esempio, un comparabile di una PMI non quotata presenta un P/B ratio di 3 (ovvero tre volte il patrimonio contabile), si può ipotizzare che circa i due terzi della valutazione dipendano da asset immateriali; questa informazione può servire come benchmark per l'azienda oggetto di valutazione. In un contesto di fusione e acquisizione, un acquirente può usare il MCM per stimare quanto è disposto a pagare in più rispetto al libro contabile, sapendo che questa cifra comprende elementi non iscritti a bilancio.

Dal punto di vista pratico, l'applicazione del metodo MCM parte dalla raccolta delle informazioni più aggiornate sulla capitalizzazione di mercato di un'azienda, calcolata combinando il prezzo di ogni azione con il numero complessivo di azioni in circolazione. Successivamente, si prende dal bilancio il valore più recente del patrimonio netto e lo si confronta con la capitalizzazione: la differenza rappresenta la quota di valore che il mercato attribuisce a elementi non contabilizzati tra gli asset tangibili. Per rendere il dato più facilmente comparabile, questa differenza può essere rapportata ad altre grandezze, come il capitale circolante o il volume dei ricavi. Infine, il risultato viene analizzato rispetto ai valori di altre imprese del settore o alla media di riferimento. In alcuni casi, per ottenere una stima più pulita, si può anche decidere di sottrarre dal calcolo eventuali attività immateriali già presenti in bilancio, come l'avviamento derivante da precedenti acquisizioni, evitando così di includere due volte lo stesso valore.

Il Market Capitalization Method merita quindi un posto nel toolkit degli analisti non perché fornisca in sé un quadro esauriente del capitale intellettuale, ma perché rappresenta una misura sintetica, rapida e basata sul mercato dell'"extra valore" riconosciuto a un'impresa oltre i suoi asset contabilizzati. Interpretato con prudenza e integrato con altri strumenti, può aiutare a catturare il contributo dei beni immateriali al successo aziendale e a suggerire dove indirizzare l'attenzione per valorizzare il capitale intellettuale.

4.4 IL METODO ROA (RETURN ON ASSETS METHODS)

Il Return on Assets (ROA) è uno degli indicatori di performance più utilizzati nella valutazione delle imprese, poiché misura la capacità di un'azienda di generare utile dai mezzi a disposizione. Dal punto di vista teorico, il ROA nasce come indice di redditività dell'attivo: quantifica la remunerazione complessiva degli asset impiegati, indipendentemente dalla loro natura (tangibili o intangibili). In altre parole, il ROA esprime quanta ricchezza viene prodotta per ogni euro investito nel totale degli asset.

La formula di base è:

$$ROA = \frac{Utile\ Netto}{Totale\ Attivo} \times 100$$

In questa versione, il numeratore è l'utile netto (profitto dopo imposte) e il denominatore è il totale delle attività registrate in bilancio.

Tale rapporto, espresso in percentuale, indica quanto profitto generano gli asset in un dato periodo: un ROA del 8% significa che ogni 100 euro di asset producono 8 euro di utile. È possibile trovare varianti che utilizzano il risultato operativo (EBIT) al posto dell'utile netto, per depurare l'indicatore dagli effetti della gestione finanziaria e fiscale. Un'ulteriore variante consiste nel calcolare il ROA utilizzando l'attivo medio, ottenuto come media aritmetica tra l'attivo totale dell'anno in corso e quello dell'anno precedente. Quest'ultima opzione riduce l'impatto di variazioni contingenti nel valore degli asset, offrendo una visione più stabile dell'efficienza aziendale.

Dal punto di vista intellettuale, il ROA consente di riflettere, in modo aggregato, il contributo degli asset immateriali alla redditività. Se gli intangibili sono iscritti in bilancio (ad esempio brevetti, marchi, avviamento), essi rientrano nell'attivo totale e quindi influenzano il denominatore. Tuttavia, spesso il valore reale delle risorse immateriali è sottostimato o addirittura assente nel bilancio; di conseguenza, il ROA può apparire sovrastimato o sottostimato rispetto alla vera produttività del capitale intellettuale. Per questo motivo, alcuni studiosi propongono il ROA "adjusted" agli intangibili, cioè una versione che esclude o isola l'incidenza delle attività immateriali. Un modo per realizzarlo consiste nel depurare l'attivo dalle componenti intangibili rilevate: se un'azienda possiede asset intangibili per 20 milioni su un totale attivo di 80 milioni, si può calcolare il ROA di

base come $(\text{Utile Netto}/80) \times 100$ e il ROA depurato come $(\text{Utile Netto}/(80-20)) \times 100$. Questo confronto consente di apprezzare quanta parte dell'efficienza derivi dagli asset tangibili e quanta dagli intangibili. Naturalmente si tratta di una stima grossolana, poiché gli intangibili non iscritti rimangono invisibili; ciononostante, la variante depurata aiuta a evidenziare il contributo differenziale degli asset immateriali.

Oltre al calcolo di base, è utile confrontare il ROA con indicatori finanziari affini come il Return on Equity (ROE) e il Return on Investment (ROI).

Il ROE si ottiene dividendo l'utile netto per il patrimonio netto (equity): misura la redditività del capitale dei soci e non tiene conto del debito. Spesso il ROE può divergere dal ROA perché la leva finanziaria (indebitamento) amplifica o riduce il ritorno sull'equity. Il ROI, invece, rapporta l'utile netto al capitale investito (equity + debito a lungo termine) e in tal senso è più vicino al ROA; tuttavia, il ROA considera tutti gli asset (anche non finanziati da debito o capitale proprio), mentre il ROI si riferisce all'investimento effettivo dei finanziatori.

Questi confronti sono utili per comprendere la struttura finanziaria: un'azienda può avere un ROA elevato ma un ROI più contenuto se possiede asset inutilizzati o se il valore degli asset è sovrastimato. Viceversa, un ROE molto alto rispetto al ROA può indicare un uso spinto della leva finanziaria. Per la valutazione del capitale intellettuale, il ROA rimane indicatore più coerente perché rapporta l'utile al valore complessivo degli asset (inclusi gli intangibili iscritti), pur con tutti i limiti menzionati.

Per applicare il ROA in contesti diversi e ottenere analisi significative, è fondamentale interpretarlo alla luce del settore di appartenenza. Le imprese asset-intensive, come le utilities o la manifattura pesante, hanno in genere un ROA più basso poiché la base di asset è molto elevata; quelle ad alto contenuto intellettuale, come il software o i servizi professionali, spesso hanno un ROA più elevato grazie alla ridotta incidenza dei beni materiali. Ciò non significa che le prime gestiscano male i propri asset, ma piuttosto che la struttura di bilancio è diversa. Ad esempio, una società manifatturiera con 400 milioni di patrimonio netto investito e 20 milioni di utile netto avrà un ROA del 5%, mentre un'azienda di consulenza IT con 50 milioni di asset e 6 milioni di utile avrà un ROA del 12%. La seconda appare più efficiente, ma occorre valutare anche la differenza di settore e il diverso capitale immateriale incorporato.

Un caso interessante riguarda le PMI italiane e, in generale, le aziende familiari, dove la contabilità degli intangibili è spesso limitata e il ROA può risultare impreciso. I recenti rapporti Deloitte sullo stato delle PMI italiane hanno sottolineato come l'84% delle aziende consideri la trasformazione

digitale una priorità strategica, e il 74% percepisce un aumento dei rischi informatici; questi fattori influenzano direttamente il valore degli asset intangibili (software, dati, reputazione). L'adozione di un ROA depurato dagli intangibili o l'utilizzo del ROA "intangibility-adjusted" potrebbe offrire indicazioni più aderenti alla realtà economica, specialmente per PMI e start-up innovative.

Parlando di formule, oltre alla definizione di base, possiamo considerare altre espressioni utili. La variante con EBIT:

$$ROA_{EBIT} = \frac{\text{Utile Operativo (EBIT)}}{\text{Totale Attivo}} \times 100$$

è spesso utilizzata per confronti internazionali poiché elimina gli effetti delle imposte e della struttura finanziaria, concentrandosi sulla gestione operativa. Un'altra variante è il ROA medio:

$$ROA_{medio} = \frac{\text{Utile Netto}}{\frac{\text{Attivo totale finale} + \text{Attivo totale iniziale}}{2}} \times 100$$

dove si usa l'attivo medio dell'anno per attenuare la variabilità della base degli asset. Se si vogliono isolare gli intangibili, si può calcolare:

$$ROA_{tangibile} = \frac{\text{Utile Netto}}{\text{Totale Attivo} - \text{Asset intangibili iscritti}}$$

per ottenere il ritorno sugli asset tangibili.

Infine, talvolta viene calcolato un indice di contributo del capitale intellettuale dividendo l'utile netto per il valore degli intangibili (quando contabilizzati), ottenendo un "ROA degli intangibili" che misura il rendimento dell'avviamento, dei diritti di proprietà intellettuale e di altri asset immateriali iscritti in bilancio. Tuttavia, questi calcoli dipendono dall'accuratezza con cui gli asset immateriali vengono valutati nel bilancio, cosa che spesso non accade.

Da un punto di vista più strategico, il ROA può essere impiegato per valutare se gli investimenti in capitale intellettuale sono davvero profittevoli. Ad esempio, un'azienda che investe in ricerca, formazione e branding potrebbe osservare nel tempo una crescita del ROA, segno che l'incremento degli asset totali è accompagnato da una generazione di utili superiore. Invece, un ROA stagnante

nonostante investimenti in asset immateriali può indicare che tali risorse non stanno producendo rendimenti attesi, o che il loro valore non viene riconosciuto appieno. Inoltre, confrontando il ROA di un'azienda con quello di concorrenti diretti (benchmarking) si possono identificare gap di efficienza nella gestione degli asset. Questo tipo di analisi è particolarmente utile nei settori altamente competitivi, dove piccole differenze nella redditività degli asset possono determinare rilevanti vantaggi competitivi.

Il metodo ROA è dunque un indicatore potente perché offre una misura sintetica dell'efficienza con cui un'impresa utilizza i propri asset per generare profitti. Se adattato correttamente, può diventare uno strumento di lettura del capitale intellettuale, aiutando a capire quanto gli investimenti immateriali contribuiscano alla redditività complessiva. Tuttavia, per essere davvero utile nella valutazione degli intangibili, il ROA deve essere interpretato con cautela: bisogna considerare la natura degli asset, il settore di riferimento, l'affidabilità della contabilità e la presenza di fattori esterni che influenzano l'utile e la base degli asset. In combinazione con altri indicatori (ROI, ROE) e con metodologie di misurazione più analitiche (come i DIC o le Scorecard), il ROA contribuisce a formare un quadro più completo del valore creato dall'impresa e del ruolo centrale che vi hanno le risorse immateriali.

4.5 CONFRONTO TRA METODI E RIFLESSIONI CONCLUSIVE

Nel panorama della misurazione del capitale intellettuale, i metodi del capitale intellettuale diretto (DIC), i metodi di capitalizzazione di mercato (MCM) e i metodi basati sul Return on Assets (ROA) rappresentano tre approcci tra loro complementari.

Ognuno nasce da presupposti teorici differenti e risponde a esigenze valutative specifiche: i DIC scompongono il patrimonio immateriale in componenti discrete e ne attribuiscono un valore; i MCM derivano il valore intangibile come scarto tra capitalizzazione di borsa e patrimonio netto contabile; i ROA stimano l'apporto immateriale inferendo l'extra-rendimento degli attivi rispetto alla media di settore.

Il primo criterio da considerare è l'accuratezza della stima.

Il metodo DIC è, in teoria, il più granulare: valuta singolarmente brevetti, marchi, competenze o relazioni e può offrire una fotografia molto dettagliata del capitale intellettuale di un'azienda. Nella pratica, tuttavia, questa analisi dipende da stime soggettive e ipotesi difficili da convalidare. Come osserva Sveiby, il rischio è di “misurare il nuovo con strumenti del vecchio”, riducendo la complessità della conoscenza a cifre che possono essere superficiali.

Al contrario, il metodo MCM, basato sul semplice calcolo $CI = MC - BV$ (dove MC è la capitalizzazione di mercato e BV il patrimonio netto contabile), fornisce un valore aggregato immediato del capitale intellettuale. Tuttavia, la sua precisione è fortemente condizionata dalla volatilità dei mercati e dalle aspettative future incorporate nei prezzi azionari.

Il metodo ROA propone un compromesso: a partire dalla formula;

$ROA = \text{Utile operativo ante imposte} \div \text{Attività tangibili medie}$ e dalla comparazione con la media di settore, attribuisce al surplus di rendimento una componente immateriale. Sebbene meno sensibile ai mercati, questa stima può essere distorta da fattori estranei (leva finanziaria, struttura dei costi) e non tiene conto della sottorappresentazione degli intangibili nei conti.

Sul fronte della difficoltà di implementazione, i tre metodi presentano differenze notevoli.

I DIC richiedono un'analisi interna approfondita: bisogna raccogliere dati su proprietà intellettuale, progetti di R&D, competenze del personale, relazioni con la clientela, costi di sostituzione e flussi di reddito futuri. Questa complessità può diventare onerosa, in termini di tempo e competenze, soprattutto per le imprese di dimensioni ridotte.

I MCM, invece, sono i più semplici da calcolare quando la società è quotata: basta ricavare il prezzo di mercato e il numero di azioni, e sottrarre il patrimonio netto. La difficoltà sorge laddove l'impresa non sia quotata, oppure operi in mercati poco liquidi, rendendo questa soluzione inutilizzabile.

I ROA, basandosi su informazioni contabili standard, hanno un livello di complessità intermedio: servono i dati di bilancio aziendale e i benchmark di settore per valutare se un rendimento elevato si traduca effettivamente in un contributo intangibile. Tuttavia, occorre un'analisi accurata per normalizzare i dati (escludendo attività straordinarie, definendo la base degli attivi) e per contestualizzare i risultati rispetto al settore.

Un'altra dimensione riguarda l'adattabilità ai diversi contesti aziendali.

I metodi DIC, essendo costruiti “su misura”, possono essere applicati a qualsiasi tipo di organizzazione, indipendentemente dalle sue dimensioni o dalla quotazione in Borsa. La loro

personalizzazione permette di valorizzare elementi tipici di ciascun settore (ad esempio capitale umano per le società di consulenza, portafoglio brevetti per le biotech), ma richiede competenze specifiche per identificare e stimare i vari asset.

I MCM, al contrario, sono per definizione riservati alle imprese quotate e funzionano bene in mercati efficienti e trasparenti; la loro utilità svanisce per PMI o start-up non quotate.

I ROA risultano più duttili: possono essere impiegati anche da imprese non quotate, a condizione di avere dati affidabili sul rendimento medio di settore. Nei settori capital-intensive (utility, costruzioni), i ROA tendono a essere più bassi; in quelli a forte intensità di conoscenza (software, media digitali) risultano più alti perché il denominatore (attività tangibili) è relativamente piccolo. Un'impresa con ROA superiore al benchmark settoriale potrebbe essere interpretabile come più efficiente e dotata di solide risorse immateriali. Tuttavia, la presenza di asset non iscritti complica l'analisi e l'aggregazione dei risultati.

La questione della standardizzazione e comparabilità dei risultati è un tema importante.

Il metodo MCM gode di una formula chiara e universalmente condivisa (capitalizzazione meno patrimonio netto), che consente confronti immediati tra aziende dello stesso settore. In periodi di stabilità dei mercati, questa uniformità è un vantaggio; ma in fasi di euforia o panico, la comparazione perde significato, perché le variazioni di mercato non riflettono mutamenti reali nel capitale intellettuale.

Il ROA, con la sua definizione classica o nelle varianti adattate agli intangibili, è anch'esso relativamente standardizzato: si calcola allo stesso modo per tutte le aziende e si può confrontare con la media di settore. Rimane però un indicatore di performance più che di patrimonio: non distingue le diverse componenti del capitale intellettuale e può essere influenzato da scelte contabili (ammortamenti, valutazioni degli asset).

I metodi DIC sono invece i meno standardizzati, proprio perché ogni impresa sceglie le proprie metriche e modalità di valutazione. Questa flessibilità può essere un pregio in termini di rilevanza interna, ma limita fortemente la comparabilità: i risultati non sono replicabili né confrontabili tra aziende diverse se si usano parametri differenti.

Sul piano strategico e decisionale, i tre metodi rispondono a esigenze differenti. I MCM e i ROA risultano strumenti utili per investitori, analisti finanziari e per operazioni di M&A: forniscono indicatori sintetici che segnalano rapidamente la presenza di “surplus” di valore non spiegato dagli asset tangibili.

In pratica, un MCM elevato o un ROA significativamente superiore alla media può giustificare un premio di prezzo nel caso di acquisizioni o attirare investitori alla ricerca di aziende ricche di risorse immateriali. I metodi DIC, d'altro canto, sono più orientati a supportare la gestione interna dell'azienda: consentono di identificare e monitorare le risorse intellettuali (skill del personale, innovazione, capitale relazionale), suggerendo dove investire per accrescere il vantaggio competitivo. Così, mentre i MCM e i ROA servono a raccontare l'azienda "verso l'esterno" in forma sintetica, i DIC aiutano a capire da cosa nasce la performance e a guidare le politiche aziendali.

Un'ulteriore considerazione riguarda la direzione futura della misurazione del capitale intellettuale. I trend economici indicano un peso crescente degli asset immateriali: alcune stime suggeriscono che, a livello globale, il valore degli intangibili superi ormai di gran lunga quello degli asset fisici.

In questo contesto, nessuno dei metodi tradizionali da solo appare sufficiente.

Le linee guida internazionali e gli standard contabili stanno progressivamente spingendo verso forme di rendicontazione integrata che combinino informazioni finanziarie e non finanziarie.

È probabile che la valutazione del capitale intellettuale si orienti sempre più verso approcci ibridi: da un lato, l'uso di indicatori finanziari come MCM e ROA per fornire misure sintetiche comparabili; dall'altro, l'adozione di metodologie più qualitative e personalizzate (DIC, balanced scorecard, reporting integrato) per capire come e dove si crea il valore intangibile. Inoltre, l'analisi dei big data, l'adozione di tecniche di machine learning e la crescente disponibilità di dati non convenzionali (ad es. indicatori di reputazione online, network analyses) potrebbero arricchire i modelli di stima, superando i limiti dei metodi classici. Un esempio di innovazione metodologica è il Value Added Intellectual Coefficient (VAIC), che misura l'efficienza dell'azienda nel generare valore economico attraverso il capitale intellettuale rappresentando un tentativo di integrare dati finanziari e knowledge management.

Per concludere, il confronto tra DIC, MCM e ROA mostra che non esiste un metodo perfetto o universalmente valido. I DIC offrono una visione dettagliata ma soggettiva del capitale intellettuale, i MCM forniscono una misura sintetica ma volatile e limitata alle aziende quotate, i ROA restituiscono un'indicazione efficace ma indiretta del contributo immateriale.

La scelta dello strumento dipende dagli obiettivi (internalizzazione o comunicazione esterna), dalle caratteristiche dell'impresa (dimensione, quotazione, settore) e dalla disponibilità di dati. In prospettiva, la strada più promettente sembra essere quella dell'integrazione: combinare misure tradizionali con strumenti più avanzati e qualitativi per fornire un quadro più completo e coerente

del valore creato dagli intangibili e, soprattutto, per orientare le decisioni strategiche delle imprese e degli investitori in un'economia sempre più basata sulla conoscenza.

CAPITOLO 5 – ANALISI APPLICATIVA: IL CAPITALE UMANO E INTELLETTUALE NELLA PRASSI AZIENDALE

5.1 CASI AZIENDALI DI VALORIZZAZIONE DEL CAPITALE UMANO E INTELLETTUALE

Nel panorama economico odierno, caratterizzato da innovazione rapida, digitalizzazione e crescente competizione su scala globale, il valore di un'organizzazione non si misura più soltanto in termini di beni materiali o risorse finanziarie. Sempre più spesso, infatti, i fattori che determinano il successo di un'impresa risiedono nelle sue risorse immateriali, come competenze, conoscenze e capacità di creare reti di relazioni solide.

Le teorie sul capitale umano e sul capitale intellettuale, approfondite nei capitoli precedenti, trovano in questo contesto la loro piena espressione pratica. In questa sezione, tali concetti vengono calati nella realtà operativa attraverso l'analisi di quattro casi aziendali di rilievo internazionale: Brembo ed Enel, due realtà italiane che si distinguono nei rispettivi settori, e Skandia e Google, esempi significativi di aziende che hanno saputo trasformare l'innovazione e la gestione delle persone in autentici punti di forza. Questi casi mostrano come strategie differenti, pur partendo da contesti e mercati diversi, possano convergere verso un obiettivo comune: trasformare la gestione delle competenze, della cultura organizzativa e delle relazioni esterne in un motore di sviluppo e in un vantaggio competitivo duraturo, capace di garantire la crescita sostenibile e la solidità nel lungo periodo.

5.1.1 BREMBO: VALORIZZARE LA CONOSCENZA IN UN’AZIENDA MANIFATTURIERA

Brembo¹¹ è un esempio di come un’azienda manifatturiera possa crescere e affermarsi a livello internazionale puntando non solo sull’eccellenza tecnica, ma anche sulla valorizzazione delle persone. Negli anni l’impresa ha costruito una strategia che integra innovazione tecnologica e sviluppo del capitale umano, considerato un elemento chiave per mantenere la leadership in un settore altamente competitivo. Per favorire la crescita professionale dei propri collaboratori, Brembo ha creato la Brembo Academy¹², un centro dedicato alla formazione interna che propone corsi tecnici, programmi di coaching e attività di mentoring. Nel 2023 sono stati introdotti nuovi hub formativi regionali e il Global Induction Program, pensato per facilitare l’inserimento dei neoassunti e diffondere una cultura aziendale comune. L’azienda ha inoltre avviato un progetto di certificazione per i Domain Experts, figure specializzate con il compito di diffondere conoscenze e competenze innovative tra i vari reparti¹³.

Accanto alla formazione, Brembo investe da anni in ricerca e sviluppo, destinando una parte significativa del fatturato a collaborazioni con università e centri di ricerca. Questo impegno ha permesso di sviluppare soluzioni tecnologiche all’avanguardia e di rafforzare la capacità innovativa dell’organizzazione.

L’attenzione alle persone si riflette anche nelle politiche di inclusione e sostenibilità. Nel 2024 l’azienda ha ottenuto la certificazione italiana per la parità di genere, un traguardo che testimonia l’impegno nel creare un ambiente di lavoro equo e rispettoso¹⁴. I risultati di queste strategie si traducono in una riduzione del turnover e in una crescita costante delle performance aziendali, confermando che il capitale umano rappresenta una leva strategica per il successo di Brembo.¹⁵

¹¹ Brembo S.p.A. società italiana leader mondiale nella produzione di sistemi frenanti ad alte prestazioni per auto, moto e veicoli commerciali. Fondata nel 1961, quotata alla Borsa di Milano dal 1995.

¹² Brembo Academy scuola di formazione aziendale certificata UNI EN ISO9001 EA37

¹³ Brembo – relazione finanziaria annuale 2023

¹⁴ Certificazione UNI/PdR125:2022 ispirata alla Strategia per la parità di genere 2020.2025 approvata dal Parlamento Europeo e rientra nella Missione 5 del PNRR “Inclusione e coesione”. Riconosce le aziende che adottano politiche concrete di equità, promuovendo e valorizzando la parità di genere nella cultura aziendale. L’attestazione ha valenza nazionale, validità triennale ed è soggetta a monitoraggio annuale.

¹⁵ Relazione di sostenibilità annuale 2023 - Brembo

5.1.2 ENEL: CAPITALE UMANO PER LA TRANSIZIONE GENETICA

Enel è uno dei principali gruppi energetici a livello mondiale e ha scelto di mettere le persone al centro della propria strategia di crescita, soprattutto in un momento storico caratterizzato dalla transizione ecologica e digitale. In un settore in rapido cambiamento, la capacità di innovare e di adattarsi dipende in gran parte dalle competenze e dalla motivazione dei dipendenti. La formazione continua rappresenta uno degli strumenti principali utilizzati dall'azienda per affrontare queste sfide. Attraverso la piattaforma Enel University, i dipendenti hanno accesso a corsi su tematiche come la digitalizzazione, la sostenibilità e la leadership inclusiva. Nel 2023 ogni dipendente ha seguito in media 48 ore di formazione, con particolare attenzione ai progetti di aggiornamento e riqualificazione professionale.

Enel si distingue anche per le politiche di diversità e inclusione. Nel 2024 è stata inserita secondo il rapporto Equileap tra le prime secondo cento aziende al mondo per parità di genere, posizionandosi come prima in Italia e terza nel settore delle utility a livello globale¹⁶. Questo riconoscimento riflette l'impegno dell'azienda nella creazione di un ambiente di lavoro equo e aperto a tutti.

La strategia di Enel si basa inoltre su solide reti di collaborazione con università, centri di ricerca e startup, che contribuiscono a rafforzare l'innovazione e a promuovere una cultura aziendale dinamica. Questi sforzi hanno portato a un miglioramento del clima organizzativo, a una riduzione del turnover e a una maggiore attrattività per nuovi talenti, confermando che la valorizzazione del capitale umano è un fattore determinante per affrontare con successo la transizione energetica.¹⁷

¹⁶ Equileap è stata fondata nel 2016 da due filantrope ed esperte in diritti delle donne, Diana van Maasdijk (CEO) e Jo Andrews, con l'obiettivo di superare il divario di uguaglianza sul posto di lavoro. Applicando 19 parametri suddivisi in specifiche categorie, Equileap misura le prestazioni di un'azienda in materia di parità di genere spaziando in tutti gli ambiti: presenza delle donne nella forza lavoro e nel management, divario retributivo di genere (gender pay-gap), congedi di maternità e paternità, opzioni di lavoro flessibile, misure contro le molestie sessuali, politiche che promuovono la parità.

¹⁷ Piano strategico 2024- 2026

5.1.3 SKANDIA: UN MODELLO PIONERISTICO NELLA GESTIONE DEL CAPITALE INTELLETTUALE

Skandia¹⁸, società finanziaria svedese, è considerata un punto di riferimento nella storia della gestione e della rendicontazione delle risorse immateriali. Negli anni Novanta, sotto la guida di Leif Edvinsson, l'azienda fu la prima a introdurre un documento dedicato alla misurazione del capitale intellettuale, affiancandolo al bilancio tradizionale. Questo rapporto innovativo aveva l'obiettivo di rendere visibili quegli asset che, pur non comparando nei conti economici, erano fondamentali per la competitività dell'impresa.

Il modello sviluppato da Skandia suddivideva il capitale intellettuale in tre componenti principali: capitale umano, che comprendeva competenze, creatività e capacità di innovazione dei dipendenti; capitale strutturale, legato a processi, sistemi e tecnologie interne; e capitale relazionale, che riguardava i rapporti con clienti, partner e stakeholder. Questa classificazione ha avuto un forte impatto a livello internazionale, influenzando il modo in cui molte aziende hanno iniziato a valutare e comunicare le proprie risorse intangibili.

Il cosiddetto "Skandia Navigator" è diventato negli anni un modello di riferimento, dimostrando come la gestione equilibrata di queste tre dimensioni possa creare valore sostenibile e migliorare la fiducia degli stakeholder. Ancora oggi, l'esperienza di Skandia viene citata come esempio di avanguardia nella rendicontazione del capitale intellettuale e ha posto le basi per pratiche moderne di reporting integrato.

5.1.4 GOOGLE: INNOVAZIONE GUIDATA DAL CAPITALE UMANO

Google rappresenta uno dei casi più emblematici di come il capitale umano possa essere la principale fonte di innovazione e crescita in un'azienda. Fin dalla sua nascita, la società ha costruito la propria strategia sulla valorizzazione delle persone, creando un ambiente di lavoro che stimola creatività, collaborazione e apprendimento continuo. Un elemento distintivo della cultura di Google è la libertà concessa ai dipendenti di dedicare parte del proprio tempo a progetti personali che possano generare

¹⁸ Nel 2014, la compagnia è entrata a far parte del GruppoViridium, un gruppo assicurativo specializzato nella gestione a lungo termine dei portafogli assicurativi, operando principalmente in Svezia con il nome di Skandia Sverige.

nuove idee e soluzioni per l'azienda. Questo approccio ha portato, nel corso degli anni, allo sviluppo di prodotti di grande successo, dimostrando l'importanza di dare spazio all'iniziativa individuale. L'organizzazione promuove inoltre programmi di formazione interna e di sviluppo professionale, come i Google Career Certificates, che consentono ai dipendenti di ampliare le proprie competenze tecniche e manageriali.

L'attenzione al benessere delle persone è un altro aspetto centrale: Google offre servizi e benefit pensati per favorire l'equilibrio tra vita professionale e personale, come orari di lavoro flessibili, spazi innovativi e programmi dedicati alla salute fisica e mentale. Parallelamente, l'azienda promuove politiche di inclusione e diversità, ritenendo che team eterogenei siano più capaci di affrontare sfide complesse e di generare soluzioni creative.

Grazie a queste strategie, Google è costantemente riconosciuta come uno dei migliori luoghi di lavoro a livello globale¹⁹ e mantiene un basso tasso di turnover, dimostrando come la gestione efficace del capitale umano possa tradursi in innovazione continua e risultati economici di eccellenza.

5.1.5 SINTESI COMPARATIVA

Dall'analisi dei quattro casi aziendali emergono approcci differenti, ma accomunati dall'obiettivo di valorizzare il capitale umano e intellettuale come leve strategiche per la crescita e l'innovazione. Ogni realtà esaminata si muove in un settore specifico e presenta caratteristiche proprie, ma tutte dimostrano che la gestione delle risorse immateriali è ormai centrale per affrontare le sfide di un mercato globale sempre più competitivo.

Brembo ed Enel rappresentano due esempi italiani di come sia possibile innovare anche in ambiti che, almeno in apparenza, sembrano legati principalmente a infrastrutture fisiche e processi produttivi tradizionali. Brembo ha saputo trasformarsi da azienda manifatturiera a leader internazionale, puntando su formazione, ricerca e una cultura aziendale che promuove la condivisione della conoscenza. Enel, invece, ha dimostrato come le persone possano essere il motore della transizione energetica, investendo sulla crescita professionale dei dipendenti e promuovendo inclusione, sostenibilità e collaborazione con università, startup e centri di ricerca.

¹⁹ L'elenco dei migliori posti per lavorare è stato stilato da Great Place to Work, che ricerca e identifica i migliori ambienti di lavoro in oltre 50 Paesi, con dati raccolti da oltre 10 milioni di dipendenti del mondo.

Il caso di Skandia ha un valore storico e metodologico. Negli anni Novanta, l'azienda svedese ha introdotto un modo completamente nuovo di pensare e comunicare il valore delle risorse immateriali, anticipando l'attuale tendenza verso bilanci integrati e trasparenti. Il suo modello ha influenzato molte altre imprese, dimostrando che non solo gli asset fisici o finanziari, ma anche competenze, relazioni e processi interni contribuiscono in modo determinante alla creazione di valore.

Google, infine, mostra il volto più innovativo e dinamico della gestione del capitale umano. In un contesto digitale e in rapida evoluzione, l'azienda ha costruito la propria forza sulla creatività e sull'autonomia dei dipendenti, creando un ambiente di lavoro che stimola la collaborazione, la diversità e la generazione continua di nuove idee.

Nonostante le differenze tra settori e modelli organizzativi, i quattro casi presentano alcuni elementi comuni: l'importanza di investire nella formazione continua, la creazione di ambienti inclusivi e motivanti, la costruzione di reti di collaborazione esterne e la necessità di rendere visibile e misurabile il valore generato dalle risorse immateriali. Questi aspetti dimostrano che la gestione strategica del capitale umano e intellettuale non è solo un concetto teorico, ma una condizione essenziale per garantire competitività e sostenibilità a lungo termine, sia per le singole imprese che per l'intero sistema economico.

5.2 APPLICAZIONE DEI MODELLI DI VALUTAZIONE: DIC, MCM, ROA NEI CONTESTI REALI

Nel contesto economico e aziendale contemporaneo, caratterizzato da una forte competizione globale e da un peso sempre crescente delle risorse immateriali, diventa fondamentale comprendere come valutare e gestire in modo efficace il capitale intellettuale. Per affrontare questa sfida sono stati sviluppati diversi metodi di analisi che consentono di interpretare e quantificare il valore nascosto dietro competenze, innovazione, conoscenze e relazioni strategiche. Tra i principali strumenti si distinguono tre approcci: il DIC (Direct Intellectual Capital), che si concentra sulla stima diretta e puntuale dei singoli asset immateriali; il MCM (Market Capitalization Method), che mette in evidenza la differenza tra il valore attribuito dal mercato a un'impresa e quello riportato nei bilanci; e il ROA (Return on Assets), che collega la redditività degli asset alla presenza e all'efficacia delle risorse intangibili.

5.2.1 METODO DIC: VALUTAZIONE, VANTAGGI E LIMITI NELLA VALORIZZAZIONE DEGLI ASSET IMMATERIALI

Il metodo DIC si basa sull'idea che le risorse immateriali di un'impresa possano essere identificate e valutate singolarmente, offrendo una rappresentazione chiara e dettagliata del capitale intellettuale. A differenza di altri approcci, questo metodo consente di attribuire un valore specifico a ogni asset, come brevetti, marchi, software, competenze del personale e relazioni strategiche. È particolarmente adatto per le aziende che operano in settori innovativi, dove gli intangibili hanno un peso rilevante rispetto agli investimenti materiali.

Si pensi, ad esempio, a una start-up nel settore biotecnologico che possiede alcuni brevetti su tecnologie innovative e un team altamente qualificato. Con l'approccio DIC, i brevetti possono essere valutati considerando i costi di sviluppo o facendo riferimento a transazioni di mercato simili. Il know-how del personale viene stimato in base ai costi necessari per formare figure professionali equivalenti, mentre le collaborazioni con università o centri di ricerca possono essere valorizzate in funzione dei benefici economici che generano. La somma di queste stime fornisce un quadro complessivo che spiega la differenza tra i valori contabili dell'azienda e la valutazione che le viene attribuita dal mercato.

Un esempio concreto di utilizzo di questo metodo è quello della multinazionale chimica Dow, che negli anni Novanta sviluppò un sistema di monitoraggio della qualità dei brevetti basato sul numero di citazioni ricevute. Questo modello, noto come "Technology Factor"²⁰, permetteva di individuare i brevetti con maggiore impatto tecnologico e di orientare le decisioni sugli investimenti in ricerca e sviluppo.

Il DIC ha il vantaggio di rendere visibili risorse che normalmente rimangono nascoste, favorendo una maggiore consapevolezza interna e una comunicazione più trasparente con investitori e stakeholder. Tuttavia, presenta anche alcune criticità: la mancanza di standardizzazione rende difficile confrontare i risultati tra aziende diverse, mentre la valutazione di asset come brevetti o competenze dipende da ipotesi soggettive e spesso complesse. Inoltre, il processo richiede tempo, risorse e competenze specifiche, che possono rappresentare un ostacolo soprattutto per le imprese di dimensioni ridotte. Il metodo DIC si presenta dunque come uno strumento utile per analizzare e

²⁰ Il Technology Factor è un modello appartenente al Technology Index, sviluppato da Dow, che misura la performance delle imprese nell'industria tecnologica.

valorizzare il capitale intellettuale, ma deve essere utilizzato con cautela e, preferibilmente, integrato con altri metodi di valutazione per ottenere una visione più completa e affidabile del valore immateriale di un'organizzazione.

5.2.2 METODO MCM: VALUTAZIONE, PUNTI DI FORZA E LIMITI NELLA MISURAZIONE DEL CAPITALE IMMATERIALE

Il Market Capitalization Method (MCM) si basa sull'idea che il valore di mercato di un'azienda quotata rifletta non solo i suoi asset tangibili e finanziari, ma anche le risorse immateriali che alimentano le aspettative degli investitori.

Il calcolo è semplice: si moltiplica il prezzo di un'azione per il numero di azioni in circolazione, ottenendo la capitalizzazione di borsa, e si sottrae il patrimonio netto contabile. La differenza rappresenta il cosiddetto “premio intangibile”, ossia la quota di valore legata a elementi come brand, capacità innovativa, know-how e relazioni strategiche, non visibili nei bilanci tradizionali.

Un esempio emblematico è Ferrari, eccellenza italiana nel settore automobilistico di lusso.

Nel 2024 l'azienda presentava un patrimonio netto di circa 3 miliardi di euro²¹, a fronte di una capitalizzazione di mercato superiore ai 70 miliardi²². Questo divario non si spiega con i soli asset fisici, come impianti produttivi o veicoli, ma riflette la forza del marchio, l'esclusività dei modelli e la fedeltà di una clientela internazionale. Il brand Ferrari, infatti, rappresenta un simbolo di prestigio e performance, capace di generare un valore unico e difficilmente replicabile.

L'MCM, in questo caso, permette di evidenziare chiaramente come, anche in un settore tradizionale come l'automotive, gli intangibili possano costituire la parte predominante del valore complessivo di un'impresa.

Il fenomeno è evidente anche su scala globale: nel 2022, circa il 90% della capitalizzazione complessiva delle aziende dell'indice S&P 500 era attribuibile a risorse immateriali, confermando il ruolo crescente di conoscenze, dati e innovazione nell'economia contemporanea.

Il punto di forza principale dell'MCM è la sua semplicità. I dati necessari, come quotazioni di borsa e bilanci, sono pubblici e facilmente reperibili, consentendo analisi rapide e confronti tra aziende e

²¹ Bilancio consolidato pubblicato in data 21 febbraio 2025

²² <https://companiesmarketcap.com/ferrari/marketcap>

settori. È uno strumento utile anche nelle operazioni di fusione e acquisizione, dove permette di valutare in modo preliminare la presenza di valore intangibile in una società target.

Tuttavia, l'MCM presenta anche limiti importanti. È applicabile solo alle imprese quotate e risente delle oscillazioni di mercato: nei periodi di euforia gli intangibili possono sembrare sopravvalutati, mentre in fasi di crisi sottovalutati, senza che le risorse reali siano cambiate. Inoltre, il dato è aggregato: non distingue tra capitale umano, brevetti, reputazione o altre componenti. Una parte dello scarto, infine, può derivare da aspettative su progetti futuri o dinamiche speculative, e non da asset immateriali già presenti. Il Market Capitalization Method è dunque uno strumento immediato per stimare il peso complessivo degli intangibili. L'esempio di Ferrari dimostra la sua utilità nel rendere visibile l'importanza del capitale intellettuale, ma il metodo va integrato con altre analisi per ottenere una valutazione più precisa e affidabile.

5.2.3 METODO ROA: VALUTAZIONE, VANTAGGI E LIMITI NELLA STIMA DEL CAPITALE INTANGIBILE

Il metodo basato sul Return on Assets (ROA) utilizza la redditività come indicatore indiretto della presenza e della qualità del capitale intellettuale.

Il ROA misura quanto utile netto un'impresa riesce a generare per ogni unità di capitale investito e, se questo valore risulta significativamente superiore alla media di settore, è probabile che l'azienda disponga di risorse immateriali, come competenze distintive, processi organizzativi efficienti, capacità di innovazione o relazioni strategiche, che le consentono di ottenere performance migliori rispetto ai concorrenti.

Per stimare monetariamente queste risorse viene impiegato il Calculated Intangible Value, un calcolo che parte dal differenziale tra il ROA dell'impresa e la media di settore. Questa differenza viene moltiplicata per l'attivo totale e successivamente capitalizzata attraverso un tasso di attualizzazione, ottenendo così una stima complessiva del capitale intellettuale. Ad esempio, se un'azienda con un attivo di 80 milioni di euro realizza un utile netto di 8 milioni, il suo ROA sarà del 10%. Se la media di settore è pari al 6%, il rendimento extra è del 4%, corrispondente a 3,2 milioni. Capitalizzando questo valore con un tasso del 10%, si ottiene una stima di circa 32 milioni di euro per il capitale intangibile dell'impresa.

Un'applicazione reale di questo metodo riguarda Caterpillar, leader mondiale nella produzione di macchine industriali e veicoli per il movimento terra. Per diversi anni l'azienda ha registrato un ROA costantemente superiore a quello dei principali concorrenti. Analizzando questo differenziale, i ricercatori hanno stimato che il capitale intellettuale di Caterpillar superasse i 20 miliardi di dollari, mentre a bilancio erano iscritti intangibili per soli 3,6 miliardi. Questa notevole discrepanza mette in evidenza quanto elementi come il know-how tecnico, una rete distributiva globale altamente efficiente, processi produttivi ottimizzati e relazioni consolidate con fornitori e partner strategici contribuiscano in maniera determinante alla redditività, pur non trovando un'adeguata rappresentazione nei bilanci tradizionali. L'esempio di Caterpillar dimostra come il metodo ROA possa rivelare il valore nascosto di risorse immateriali che costituiscono il vero motore della competitività di un'impresa.

Il principale punto di forza di questo approccio è la semplicità e la versatilità. A differenza del Market Capitalization Method, può essere applicato anche alle imprese non quotate, poiché si basa esclusivamente sui dati di bilancio e sulle informazioni relative alla media di settore. È inoltre uno strumento intuitivo per i manager, che possono collegare direttamente il capitale intellettuale alla capacità di generare utili. Il confronto con benchmark di settore è relativamente standardizzato e consente di monitorare nel tempo l'efficacia degli investimenti in innovazione, formazione o digitalizzazione: un aumento del ROA rispetto alla media può segnalare che tali investimenti stanno producendo i risultati attesi.

Non mancano, tuttavia, alcune criticità. La redditività può essere influenzata da fattori esterni che non hanno a che fare con gli intangibili, come la struttura finanziaria, le politiche di ammortamento, la presenza di asset non produttivi o particolari condizioni macroeconomiche. Inoltre, nelle imprese knowledge-intensive, caratterizzate da pochi asset fisici, il ROA tende a essere naturalmente elevato e per questo motivo i confronti devono essere effettuati solo tra aziende appartenenti allo stesso settore. Un altro limite riguarda la natura aggregata della stima: il metodo non permette di distinguere quali siano le componenti che contribuiscono maggiormente al vantaggio competitivo. Non è quindi possibile stabilire se la maggiore redditività dipenda dalla qualità del capitale umano, dalla presenza di brevetti strategici, dalla forza del marchio o da altre risorse intangibili. Inoltre, il ROA si concentra sulla performance attuale rischiando di trascurare aspetti come la riduzione dei rischi o la creazione di opportunità future che il capitale intellettuale può generare.

In sintesi, il metodo ROA rappresenta uno strumento utile e relativamente semplice per stimare la presenza e l'impatto del capitale intellettuale all'interno di un'impresa. L'esempio di Caterpillar

dimostra come questa metodologia possa rendere visibile il valore nascosto che alimenta la redditività e la competitività aziendale. Tuttavia, i risultati devono essere interpretati con cautela e integrati con altre metodologie, così da ottenere una valutazione più completa e accurata delle risorse immateriali che sostengono la crescita di lungo periodo e il successo strategico di un'organizzazione.

5.2.4 ANALISI COMPARATIVA E CONSIDERAZIONI FINALI

L'analisi dei tre metodi DIC, MCM e ROA mostra come ciascuno offra una prospettiva diversa sulla valutazione del capitale intellettuale. Il DIC consente di stimare in modo puntuale i singoli asset immateriali, risultando utile per start-up e imprese innovative, ma richiede molte risorse e manca di standardizzazione. Il MCM, come evidenziato dal caso Ferrari, è semplice e immediato, ma dipende dalle oscillazioni di mercato ed è applicabile solo alle aziende quotate. Il ROA, invece, collega la redditività alla presenza degli intangibili, come dimostrato dall'esempio di Caterpillar, ed è utilizzabile anche per imprese non quotate, pur offrendo una stima aggregata che non distingue le diverse componenti del capitale intellettuale.

Non esiste un metodo perfetto: il DIC è utile per analisi dettagliate, il MCM fornisce una visione complessiva percepita dal mercato e il ROA collega gli intangibili ai risultati economici. L'uso combinato di questi approcci può offrire una valutazione più completa, aiutando le imprese a comprendere, gestire e comunicare meglio il valore delle proprie risorse immateriali.

5.3 CAPITALE UMANO NEI BILANCI INTEGRATI E RENDICONTAZIONE VOLONTARIA

Nel contesto attuale, caratterizzato da mercati globali e da una crescente attenzione alla sostenibilità, le aziende comprendono sempre più che la loro solidità non può essere valutata esclusivamente attraverso i risultati economici. Elementi come le competenze delle persone, la capacità di innovare e la qualità delle relazioni interne ed esterne rappresentano una parte fondamentale della creazione di valore. Per dare visibilità a queste dimensioni immateriali, molte imprese hanno scelto di adottare strumenti di rendicontazione che vanno oltre il tradizionale bilancio civilistico. In questa sezione saranno presentati i principali strumenti utilizzati per comunicare e monitorare il capitale umano,

con particolare attenzione agli indicatori più diffusi e ad alcuni esempi pratici di aziende italiane che, attraverso i loro report, illustrano i progressi compiuti nella formazione, nella gestione del turnover, nella promozione della diversità e nel miglioramento del benessere dei dipendenti. L'intento è quello di comprendere come concetti teorici possano tradursi in dati concreti e in strategie operative.

5.3.1 DAL BILANCIO SOCIALE ALLA REPORTISTICA INTEGRATA: LA COMUNICAZIONE DEL CAPITALE UMANO

Il bilancio integrato rappresenta uno strumento innovativo che mira a superare la visione tradizionale della rendicontazione aziendale, ponendo l'accento sulla creazione di valore come risultato dell'interazione tra diversi tipi di capitale, tra cui quello umano e quello intellettuale. Secondo il Framework dell'International Integrated Reporting Council (IIRC), le performance di un'impresa non dipendono unicamente dalle risorse finanziarie, ma anche dalle competenze, dall'esperienza e dalla motivazione delle persone che vi lavorano. In questo documento, la sezione dedicata al capitale umano illustra come attività quali formazione, inclusione, salute e innovazione siano strettamente collegate ai risultati economici e alla strategia complessiva. Alcune grandi aziende italiane, come UniCredit, hanno scelto di adottare questo approccio già da diversi anni: dal 2014, infatti, la banca integra in un unico report le informazioni finanziarie e non finanziarie, includendo anche la dichiarazione non finanziaria obbligatoria e seguendo i principi IIRC e gli standard GRI. Questa modalità consente di offrire agli stakeholder una visione chiara e completa del processo di creazione del valore, mettendo in evidenza il contributo del capitale umano alla crescita e alla solidità aziendale nel lungo periodo.

Parallelamente, a livello europeo è stata introdotta una normativa specifica per garantire una maggiore trasparenza sulle informazioni non finanziarie.

La Direttiva 2014/95/UE, recepita in Italia con il d.lgs. 254/2016, impone alle imprese di interesse pubblico di grandi dimensioni di pubblicare ogni anno dati relativi a temi ambientali, sociali, ai diritti umani, alla lotta alla corruzione e, in particolare, alla gestione del personale.

All'interno della Dichiarazione Non Finanziaria (DNF) devono essere riportate le politiche adottate, i rischi individuati e i risultati ottenuti in ambiti quali la formazione, la salute e la sicurezza, l'inclusione e il welfare aziendale.

Molte aziende, per semplificare la comunicazione, hanno scelto di incorporare la DNF nel bilancio integrato o nel bilancio di sostenibilità. Con l'introduzione della Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) e dei nuovi standard europei ESRS, l'obbligo di rendicontazione non finanziaria è stato esteso a un numero maggiore di imprese, con criteri più uniformi di misurazione e verifica. Questo rappresenta un passo importante verso una maggiore comparabilità dei dati e una riduzione delle attuali disomogeneità nei metodi di rendicontazione, migliorando così la qualità e la credibilità delle informazioni relative al capitale umano.

Prima dell'entrata in vigore di questi obblighi normativi, alcune aziende e numerosi enti del terzo settore avevano già avviato pratiche di comunicazione sociale attraverso il bilancio sociale²³, uno strumento volontario nato con l'obiettivo di raccontare l'impatto dell'organizzazione sui dipendenti, sulla comunità e sugli altri stakeholder. Questo documento si concentra su aspetti come la parità di genere, la sicurezza sul lavoro, le politiche di welfare e le relazioni con il territorio, mettendo in evidenza la "restituzione" di valore alla collettività e la centralità del capitale umano. Con il tempo, molte di queste informazioni sono state inglobate nel bilancio di sostenibilità, che ha una portata più ampia e copre anche i temi ambientali e di governance. Tuttavia, il bilancio sociale continua a rappresentare un importante punto di riferimento per quelle realtà che vogliono comunicare in maniera dettagliata e trasparente l'impatto sociale delle proprie attività, valorizzando la dimensione umana come elemento strategico della creazione di valore.

5.3.2 INDICATORI DI CAPITALE UMANO NELLE PRATICHE DI REPORTING

La gestione del personale, per essere valutata e comunicata in modo efficace, deve essere tradotta in dati misurabili che rendano visibili agli stakeholder i risultati delle politiche aziendali. In questo contesto, gli indicatori quantitativi e qualitativi assumono un ruolo strategico, permettendo di monitorare l'andamento nel tempo e di confrontare le performance tra imprese e settori. I principali indicatori utilizzati nei bilanci integrati e di sostenibilità includono diverse aree tematiche che descrivono l'impatto delle strategie di gestione delle risorse umane:

²³ Sono tenuti alla redazione del bilancio sociale gli enti del Terzo settore (Ets) con ricavi, rendite, proventi o entrate comunque denominate superiori ad 1 milione di euro (art. 14, co. 1 D.Lgs. n. 117/2017)

- Ore di formazione, che rappresentano l'impegno dell'azienda nello sviluppo delle competenze e nella crescita professionale dei dipendenti. Ad esempio, Eni nel 2022 ha registrato oltre 939.000 ore di formazione, suddivise nel proprio bilancio integrato in base alla tipologia di corsi (formazione tecnica, linguistica, HSE, ecc.), alla categoria professionale (dirigenti, quadri, impiegati e operai) e alla modalità di erogazione (in presenza o digitale). Questo livello di dettaglio consente di avere una panoramica completa sugli investimenti effettuati e di individuare le aree che richiedono maggiore attenzione.
- Tasso di turnover, indicatore che misura il ricambio del personale e la capacità dell'azienda di trattenere i propri talenti. Pirelli, nel bilancio di sostenibilità 2023, ha dichiarato un turnover totale del 14% e un turnover volontario del 7,5%, valori considerati stabili grazie alle politiche di retention adottate. La comunicazione di questi dati consente non solo di monitorare l'andamento nel tempo, ma anche di individuare eventuali criticità legate alla soddisfazione lavorativa, alla mancanza di opportunità di crescita o a problematiche organizzative, fornendo così una base utile per interventi correttivi.
- Gender equality e diversity, che comprendono la percentuale di donne nella forza lavoro e nelle posizioni di responsabilità. Pirelli, ad esempio, segnala che le donne rappresentano il 15,6% dei dipendenti totali e il 13,7% dei dirigenti, con un trend positivo rispetto agli anni precedenti. L'azienda ha inoltre fissato obiettivi per aumentare la presenza femminile nei ruoli manageriali, dimostrando un impegno concreto nella riduzione del divario di genere. Questi indicatori permettono di monitorare nel tempo i progressi delle politiche di inclusione e di comunicare in modo trasparente l'attenzione verso la diversità.
- Engagement e benessere organizzativo, che misurano il livello di coinvolgimento e di motivazione dei dipendenti. Enel, ad esempio, utilizza un Engagement Index per rilevare il grado di partecipazione e soddisfazione dei propri collaboratori. I risultati delle indagini vengono pubblicati nei report e sono accompagnati dalla descrizione delle azioni intraprese per migliorare il clima aziendale, come programmi di welfare, percorsi di carriera personalizzati e iniziative di ascolto interno. Alcune imprese includono anche indicatori innovativi, come il numero di idee proposte dai dipendenti o la percentuale di partecipazione a progetti aziendali, per misurare il livello di collaborazione e creatività all'interno dell'organizzazione.
- Salute e sicurezza, che comprendono dati come il Total Recordable Injury Rate (TRIR), ovvero la frequenza degli infortuni, e le ore di formazione dedicate alla sicurezza sul lavoro.

Questi indicatori evidenziano l'impegno dell'azienda nella prevenzione dei rischi e nella tutela dei lavoratori, dimostrando come la sicurezza rappresenti una priorità strategica oltre che un obbligo normativo.

Oltre a questi indicatori principali, molte aziende includono nei loro report altre metriche significative, come l'anzianità media del personale, la copertura dei programmi di welfare, i tassi di rientro dopo congedi di maternità e paternità o la percentuale di dipendenti coinvolti in attività di volontariato aziendale. La combinazione di questi dati consente di trasformare aspetti spesso intangibili, come la motivazione o la cultura organizzativa, in informazioni concrete e confrontabili, facilitando sia la valutazione interna sia la comunicazione verso l'esterno. In questo modo, la rendicontazione del capitale umano diventa uno strumento essenziale per comprendere come le persone contribuiscano alla creazione di valore e alla sostenibilità a lungo termine dell'impresa.

5.3.3 CASI AZIENDALI: ENI, ENEL, UNICREDIT E PIRELLI

Per comprendere appieno l'importanza della rendicontazione extra-contabile e il suo impatto sulla gestione del capitale umano, è utile osservare da vicino le pratiche di alcune aziende che hanno integrato in modo strutturale questi strumenti nella propria governance, trasformandoli in leve strategiche di competitività e sostenibilità.

Il gruppo energetico Eni rappresenta un esempio di eccellenza nella comunicazione integrata. Ogni anno pubblica il report "Eni for...", un documento che unisce informazioni finanziarie e dati ESG, offrendo una panoramica completa delle attività aziendali e delle strategie di lungo periodo.

Nel 2022 l'azienda ha erogato oltre 939.000 ore di formazione, coinvolgendo tutte le categorie professionali, dai dirigenti agli operai. Più del 60% di queste ore è stato svolto attraverso piattaforme digitali, evidenziando un processo di digitalizzazione avanzato e una forte attenzione all'innovazione nei percorsi formativi. Il bilancio suddivide le ore di formazione per categoria professionale e per genere, includendo indicatori come le ore medie per dipendente e il costo complessivo sostenuto, che ha raggiunto 30,5 milioni di euro. Questo livello di dettaglio consente di valutare non solo la quantità, ma anche la qualità degli investimenti in capitale umano. Oltre alla formazione, Eni comunica i progressi nelle politiche di parità di genere, dichiarando una sostanziale parità retributiva tra uomini e donne a parità di ruolo, e rendendo pubblici gli indicatori relativi alla sicurezza, come il miglioramento del Total Recordable Injury Rate (TRIR). Questi dati

sono sottoposti a revisione esterna da parte di società di auditing, garantendo la credibilità e l'affidabilità delle informazioni fornite. Tale trasparenza ha permesso a Eni di consolidare la propria reputazione internazionale, dimostrando come la gestione responsabile delle persone sia una leva chiave per affrontare le sfide della transizione energetica.

Enel è considerata un benchmark a livello internazionale per le politiche di sostenibilità e la gestione del capitale umano. Nel bilancio di sostenibilità 2023, l'azienda evidenzia una media di 48,1 ore di formazione per dipendente, di cui il 44,8% dedicato a programmi di reskilling e upskilling. Questi dati testimoniano l'impegno dell'organizzazione nel preparare il personale alle sfide legate alla digitalizzazione e alla transizione energetica, favorendo l'aggiornamento continuo delle competenze.

Enel è molto attiva anche nell'ambito della diversità e dell'inclusione. Nel 2023, il 32,5% delle posizioni manageriali era occupato da donne, mentre la percentuale di donne incluse nei piani di successione ha raggiunto il 47,2%. Questi risultati sono il frutto di politiche mirate, come programmi di mentoring e percorsi di sviluppo dedicati ai talenti femminili. Grazie a queste iniziative, l'azienda si è posizionata ai vertici dei ranking internazionali di Diversity & Inclusion, come il Refinitiv Index, rafforzando così la sua immagine di impresa sostenibile e attenta alle persone. Il report di Enel dedica inoltre ampio spazio ai temi della sicurezza sul lavoro. Vengono comunicati indicatori come il Lost Time Injury Frequency Rate (LTIFR) e le ore di formazione in materia di salute e sicurezza, a testimonianza dell'impegno costante per creare un ambiente di lavoro sicuro e produttivo. Questo approccio integrato ha permesso a Enel di essere percepita non solo come leader nel settore energetico, ma anche come modello di riferimento per la gestione responsabile del capitale umano.

Nel settore bancario, UniCredit si distingue per l'adozione del bilancio integrato come strumento per rispondere sia agli obblighi di legge relativi alla Dichiarazione Non Finanziaria (DNF), sia all'esigenza di trasparenza verso gli stakeholder. Nei suoi report, la banca fornisce dati dettagliati sulla distribuzione geografica e di genere della forza lavoro, sui tassi di turnover e sulla percentuale di donne nei ruoli manageriali. Particolare attenzione è dedicata ai programmi di formazione e welfare, che comprendono iniziative di sviluppo professionale e servizi dedicati al benessere dei dipendenti.

UniCredit integra queste informazioni con l'analisi dei rischi e degli impatti sociali delle proprie

attività, offrendo una visione chiara della strategia aziendale e della gestione del capitale umano. La revisione esterna dei report, effettuata secondo gli standard GRI e IIRC, assicura la conformità e la credibilità dei dati comunicati. Questo approccio ha permesso a UniCredit di rafforzare il rapporto con gli stakeholder, dimostrando come la trasparenza possa diventare un fattore di fiducia e competitività nel mercato finanziario.

Pirelli rappresenta un caso interessante perché opera in un settore tradizionale come quello della produzione di pneumatici, dimostrando che anche in contesti industriali consolidati è possibile integrare la responsabilità sociale nella strategia aziendale.

Nel bilancio 2023, l'azienda dedica una sezione specifica alla "Gestione Responsabile" del capitale umano, comunicando dati dettagliati sul turnover e sulla parità di genere. Particolarmente significativo è il tasso di rientro dopo la maternità e la paternità, che nel 2023 ha raggiunto rispettivamente il 94% per le madri e il 98% per i padri, a dimostrazione dell'efficacia delle politiche di conciliazione vita-lavoro. Pirelli promuove inoltre programmi di diversity management per aumentare la presenza femminile nei ruoli di leadership, accompagnati da iniziative di sensibilizzazione su tematiche come la genitorialità e la disabilità. L'azienda si distingue anche per i progetti di welfare aziendale, che includono servizi di supporto ai dipendenti e alle loro famiglie, rafforzando il senso di appartenenza e la motivazione del personale. Questi elementi testimoniano come Pirelli stia evolvendo verso un modello di impresa in cui il capitale umano non è solo una risorsa operativa, ma un vero e proprio motore di innovazione e competitività.

Nel complesso, queste esperienze dimostrano che, pur con approcci differenti, la valorizzazione e la rendicontazione del capitale umano stanno diventando elementi centrali della strategia aziendale. Eni ed Enel rappresentano modelli di rendicontazione avanzata e globalmente riconosciuta, UniCredit evidenzia l'importanza della trasparenza in settori regolamentati, mentre Pirelli mostra come la sostenibilità possa essere declinata in ambiti industriali tradizionali. Questi esempi confermano che, indipendentemente dal settore, la gestione delle risorse immateriali è oggi una leva essenziale per la competitività e per la costruzione di un valore duraturo e condiviso.

5.3.4 BENEFICI E CRITICITA' DELLA RENDICONTAZIONE EXTRA-CONTABILE

L'adozione di strumenti di rendicontazione come i bilanci integrati, le Dichiarazioni Non Finanziarie (DNF) e i bilanci di sostenibilità offre alle imprese l'opportunità di migliorare la propria trasparenza e di comunicare in modo chiaro il proprio impegno verso i dipendenti, la comunità e l'ambiente. Uno dei principali vantaggi di queste pratiche è la possibilità di rafforzare la reputazione aziendale: la pubblicazione di dati dettagliati e verificabili consente agli stakeholder di valutare l'efficacia delle politiche di gestione del capitale umano, consolidando la fiducia nei confronti dell'organizzazione. Inoltre, la comunicazione di indicatori chiave come formazione, parità di genere e sicurezza sul lavoro rende l'azienda più attrattiva per gli investitori che seguono criteri ESG, dimostrando la capacità di generare valore sostenibile nel lungo periodo.

Un altro aspetto positivo riguarda la motivazione interna: fissare obiettivi pubblici in aree come la diversity o la salute e sicurezza spinge le imprese a impegnarsi attivamente per raggiungerli, creando un ciclo virtuoso di miglioramento continuo. Una rendicontazione chiara e credibile, inoltre, favorisce l'engagement e la fidelizzazione dei dipendenti, che percepiscono un reale interesse dell'azienda verso il loro benessere e la loro crescita professionale.

Nonostante i benefici, esistono alcune criticità che non possono essere trascurate. La verifica dei dati sul capitale umano risulta spesso complessa. Nel caso della DNF, ad esempio, la revisione prevista è di tipo limitato, mentre molte aziende che pubblicano report su base volontaria non sono sottoposte a controlli rigorosi, lasciando spazio a rappresentazioni parziali o eccessivamente ottimistiche. A ciò si aggiunge la mancanza di standard uniformi che rendano i dati realmente comparabili: diverse imprese possono utilizzare metodi differenti per calcolare indicatori come il turnover o per misurare il livello di engagement, complicando i confronti tra aziende e settori.

L'introduzione dei nuovi standard europei ESRS e l'ampliamento della rendicontazione previsto dalla Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) rappresentano passi avanti significativi verso una maggiore standardizzazione e affidabilità delle informazioni.

Tuttavia, la piena implementazione di queste norme richiederà tempo e importanti adeguamenti organizzativi, soprattutto per le imprese di medie dimensioni. Un ulteriore limite è legato alla natura aggregata di molti indicatori: dati come il ROA o l'engagement index, pur utili, non permettono di individuare con precisione quale specifica componente del capitale umano abbia inciso sui risultati comunicati.

L'analisi dei casi di Eni, Enel, UniCredit e Pirelli dimostra come la rendicontazione del capitale umano non sia un semplice adempimento burocratico, ma uno strumento strategico capace di evidenziare il contributo delle persone alla creazione di valore. Attraverso i bilanci integrati e di sostenibilità, le imprese possono superare i limiti dei bilanci tradizionali, mostrando in modo chiaro come aspetti come la formazione, l'inclusione, la sicurezza e il benessere dei dipendenti incidano non solo sulla performance economica, ma anche sulla reputazione e sulla competitività nel lungo periodo.

Per rendere la rendicontazione sempre più efficace e credibile, è però necessario continuare a lavorare sulla qualità dei dati, attraverso regole più rigorose e standard condivisi che assicurino trasparenza e confrontabilità. Solo in questo modo i report extra-contabili potranno diventare strumenti potenti per attrarre investitori, motivare i dipendenti e promuovere un modello di impresa orientato alla sostenibilità, capace di coniugare risultati economici e impatto positivo sulla società.

5.4 ANALISI SETTORIALE COMPARATA

Nel panorama economico odierno, segnato da una crescente globalizzazione e da continui progressi tecnologici, il capitale umano e intellettuale riveste un'importanza che varia in base al settore di attività. Alcune imprese fondano la loro competitività principalmente su conoscenze, capacità innovative e relazioni, elementi che costituiscono la parte più significativa del valore creato. Altre, invece, si basano ancora in misura prevalente su risorse tangibili, come impianti produttivi, infrastrutture e macchinari. Esaminare queste differenze permette di comprendere più a fondo le strategie messe in atto dalle aziende e di osservare come ciascuna realtà scelga di gestire e comunicare le proprie risorse immateriali, facendo emergere al tempo stesso tendenze comuni e specificità legate ai diversi settori.

5.4.1 SETTORI AD ALTA INTENSITA' DI CONOSCENZA

I settori ad alta intensità di conoscenza, noti anche come knowledge-intensive, includono realtà come l'ICT, la ricerca e sviluppo, le biotecnologie e la consulenza strategica. In questi ambiti, la competitività di un'impresa dipende in misura quasi totale dalle persone e dalle conoscenze che esse sono in grado di creare, sviluppare e condividere. In tali contesti, il capitale umano rappresenta sia

il principale fattore di input sia il risultato finale del processo produttivo: senza professionisti qualificati, non è possibile generare innovazione né garantire una crescita sostenibile nel lungo periodo.

Le aziende che operano in questi settori dedicano ingenti risorse a iniziative di formazione, digitalizzazione e ricerca. Secondo le analisi dell'OCSE, in media oltre il 10-15% del valore aggiunto di queste imprese viene destinato a investimenti in asset immateriali, come software, brevetti, programmi di aggiornamento professionale e sistemi di gestione delle conoscenze. Un esempio particolarmente significativo è quello delle società di consulenza strategica, in cui l'intero valore del servizio offerto si basa sull'expertise e sull'esperienza dei propri consulenti. Accenture²⁴, tra i leader globali del settore, investe ogni anno centinaia di milioni di dollari in formazione continua, offrendo ai dipendenti piattaforme digitali per aggiornarsi costantemente su temi come intelligenza artificiale, sostenibilità e tecnologie emergenti.

Anche McKinsey & Company adotta un modello orientato alla valorizzazione delle persone, con percorsi di carriera personalizzati e programmi di mentoring che favoriscono la trasmissione e la crescita del know-how interno. In queste realtà, la gestione delle risorse umane non è una funzione accessoria, ma costituisce la base stessa della strategia competitiva e della reputazione aziendale.

In settori come questi, anche la rendicontazione assume un ruolo di primaria importanza. Molte imprese scelgono di redigere bilanci integrati e report ESG in cui vengono inclusi indicatori chiave come le ore dedicate alla formazione, i tassi di turnover e il livello di coinvolgimento dei dipendenti. Questo approccio trasparente non solo rafforza la fiducia degli stakeholder, ma consente anche agli investitori di valutare in modo più accurato il valore derivante dalle risorse immateriali. Un esempio concreto è rappresentato proprio da Accenture, che ogni anno pubblica un Sustainability Report. In questo documento vengono presentati i risultati raggiunti nei campi della formazione digitale, della diversità e delle politiche di inclusione, dimostrando come una gestione attenta e consapevole del capitale umano possa generare impatti positivi sia all'interno dell'organizzazione sia nella società in generale.

²⁴ è un'azienda multinazionale di servizi professionali leader a livello globale, specializzata in consulenza direzionale, tecnologica, servizi digitali e outsourcing. Fondata originariamente come parte di Arthur Andersen, Accenture offre un'ampia gamma di soluzioni e servizi attraverso vari settori industriali, con una forte presenza sia a livello internazionale che in Italia, dove opera da quasi 70 anni.

5.4.2 SETTORI TRADIZIONALI: UN'EVOLUZIONE GRADUALE

Nei settori considerati più tradizionali, come la manifattura, le utility e le costruzioni, il capitale fisico ha storicamente rappresentato il fulcro della creazione di valore. Impianti produttivi, infrastrutture e macchinari hanno costituito per decenni le risorse principali su cui basare la competitività. Tuttavia, negli ultimi anni, anche in questi comparti sta emergendo con forza l'importanza delle risorse immateriali, spinte dalle nuove sfide legate alla digitalizzazione, alla sostenibilità ambientale e alla crescente attenzione verso la qualità e la sicurezza.

Nell'industria manifatturiera, ad esempio, l'innovazione tecnologica e la reputazione del marchio hanno assunto un ruolo determinante nel definire il posizionamento competitivo delle aziende. Ferrari rappresenta un caso emblematico: gran parte del suo valore non deriva solo dalla produzione di auto sportive di lusso, ma anche dall'enorme capitale relazionale e dalla forza del brand, stimato in oltre dodici miliardi di euro²⁵. L'eccellenza ingegneristica e una cultura aziendale incentrata sulla qualità e sull'esclusività contribuiscono a mantenere il prestigio del marchio. A ciò si aggiungono politiche mirate di formazione e sviluppo che assicurano ai dipendenti un costante aggiornamento sulle più recenti tecnologie di design e produzione, fondamentali per mantenere standard elevati in un mercato globale altamente competitivo.

Un altro esempio significativo è Brembo, leader nella produzione di sistemi frenanti ad alte prestazioni. L'azienda ha creato la Brembo Academy, una piattaforma dedicata alla crescita professionale dei dipendenti, che offre percorsi formativi avanzati e programmi di aggiornamento tecnico. Inoltre, Brembo ha sviluppato sistemi di knowledge management che consentono la condivisione e la diffusione delle competenze tra le diverse sedi operative, rafforzando così il capitale strutturale dell'organizzazione. Questo approccio dimostra come, anche in un settore tradizionalmente basato sugli asset materiali, sia possibile integrare logiche tipiche dei settori ad alta intensità di conoscenza, innovando non solo i prodotti, ma anche i processi e le modalità di gestione delle risorse umane.

Nel comparto delle utility, un caso di particolare rilievo è rappresentato da Enel, che ha intrapreso un profondo percorso di transizione energetica e digitale. L'azienda investe significativamente nel reskilling e nell'upskilling dei propri dipendenti, con l'obiettivo di prepararli alle sfide legate alla sostenibilità e alla diffusione delle energie rinnovabili. Attraverso programmi di formazione

²⁵ Stima effettuata da Brand Finance Italy 100-2025

continua, piattaforme digitali e iniziative di engagement, Enel promuove una cultura aziendale orientata all'innovazione e alla responsabilità sociale. Questi sforzi si riflettono nella capacità dell'impresa di affrontare con successo i cambiamenti del mercato e di rafforzare la propria reputazione a livello internazionale.

L'analisi di questi esempi dimostra come anche i settori tradizionali, pur mantenendo la centralità degli asset fisici, stiano gradualmente evolvendo verso modelli di gestione più avanzati, nei quali la valorizzazione del capitale umano e intellettuale assume un ruolo sempre più strategico. L'integrazione di competenze, formazione e innovazione nei processi organizzativi rappresenta oggi una condizione imprescindibile per rimanere competitivi in un contesto globale in continua trasformazione.

5.4.3 L'INFLUENZA DELLA DIMENSIONE AZIENDALE E DEGLI STRUMENTI DI RENDICONTAZIONE

La dimensione aziendale incide profondamente sulle modalità con cui le imprese gestiscono e valorizzano il capitale umano e intellettuale. Le grandi aziende, come quelle analizzate nei paragrafi precedenti, dispongono di risorse economiche e organizzative tali da poter implementare sistemi strutturati e avanzati di knowledge management, politiche di welfare articolate e programmi di formazione continua. Inoltre, possono contare su team interni dedicati esclusivamente alla rendicontazione, i quali permettono di redigere bilanci integrati e rapporti ESG conformi agli standard internazionali, come quelli definiti dall'IIRC o dal GRI. Questa capacità di raccogliere, elaborare e comunicare dati dettagliati sul capitale umano consente alle grandi imprese di pianificare strategie a lungo termine e di rispondere alle crescenti richieste di trasparenza provenienti da investitori, istituzioni e opinione pubblica.

Le piccole e medie imprese (PMI), invece, affrontano sfide differenti. Nella maggior parte dei casi, la gestione del capitale intellettuale avviene in modo meno formalizzato: la conoscenza tende a essere concentrata in poche figure chiave e viene trasmessa attraverso processi informali, come la collaborazione diretta tra i membri del team. Tuttavia, anche realtà di dimensioni ridotte possono distinguersi per approcci innovativi e virtuosi. Un esempio significativo è Teseo Srl, PMI italiana attiva nel settore della robotica industriale. Pur disponendo di risorse limitate, l'azienda ha saputo costruire una rete di collaborazioni con università e centri di ricerca, promuovendo programmi di

formazione interna e progetti di innovazione partecipata che coinvolgono direttamente i dipendenti. Questo caso dimostra come la flessibilità organizzativa e la vicinanza tra management e forza lavoro possano diventare punti di forza nella gestione del capitale umano, trasformandosi in veri e propri vantaggi competitivi.

Le differenze tra grandi imprese e PMI si riflettono anche negli strumenti di misurazione e comunicazione adottati per valutare e rendicontare le risorse immateriali. Le aziende knowledge-intensive, come Accenture o McKinsey, utilizzano modelli avanzati come la Balanced Scorecard, che integra indicatori finanziari e non finanziari in un unico sistema di monitoraggio strategico. Questi strumenti consentono di avere una visione completa della performance aziendale, includendo elementi come la formazione, l'engagement e l'innovazione.

Nei settori più tradizionali, invece, la diffusione di tali metodologie è più lenta. Molte imprese si limitano a monitorare dati di base, come il numero di ore di formazione erogate o i tassi di infortunio sul lavoro, senza adottare sistemi complessi di valutazione degli intangibili. Solo un numero ristretto di aziende ha già intrapreso un percorso verso modelli integrati di rendicontazione che diano piena visibilità al capitale umano e intellettuale.

Negli ultimi anni, la pressione normativa ha iniziato a svolgere un ruolo determinante in questo processo di cambiamento. L'introduzione della Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) e dei nuovi standard europei ESRS ha spinto anche le imprese più conservative a migliorare la qualità e la trasparenza delle informazioni comunicate. Questi strumenti normativi non solo mirano a uniformare i criteri di misurazione, rendendo i dati più comparabili, ma incentivano anche una maggiore attenzione verso la gestione delle risorse immateriali. Nel medio-lungo termine, ciò favorirà una convergenza tra grandi aziende e PMI, riducendo il divario nella rendicontazione e promuovendo una cultura diffusa di valorizzazione del capitale umano.

5.4.4 TREND EMERGENTI E CONSIDERAZIONI CONCLUSIVE

Dall'analisi condotta emergono alcuni trend significativi che caratterizzano il modo in cui le imprese gestiscono e valorizzano il capitale umano e intellettuale. Il primo riguarda la crescente centralità delle persone in tutti i comparti economici. Anche nei settori più tradizionali, storicamente legati agli asset materiali, sta maturando la consapevolezza che investire nello sviluppo delle competenze, nella formazione continua e nel benessere dei dipendenti sia un fattore essenziale per affrontare sfide

complesse come la transizione digitale e la sostenibilità ambientale e sociale. In questo contesto, la capacità di attrarre e trattenere talenti diventa un elemento strategico tanto quanto l'innovazione tecnologica o l'efficienza produttiva.

Il secondo trend evidenzia invece forti differenze nei tempi e nei modi di sviluppo tra i diversi settori e tra le varie tipologie di imprese. Le realtà ad alta intensità di conoscenza, come quelle che operano nella consulenza strategica o nell'ICT, hanno già consolidato pratiche avanzate di gestione del capitale umano e sistemi di reporting sofisticati, spesso integrati con standard internazionali come quelli previsti dall'IIRC. Nei settori più tradizionali, invece, il percorso di evoluzione è più lento e graduale: le aziende stanno iniziando a integrare strumenti di misurazione e rendicontazione, ma permangono resistenze culturali e limiti organizzativi.

Anche la dimensione aziendale gioca un ruolo cruciale: le grandi imprese, grazie alle risorse economiche e manageriali di cui dispongono, riescono ad adottare metodologie avanzate e a comunicare in modo strutturato il valore dei propri intangibili. Le PMI, pur iniziando a muovere i primi passi in questa direzione, hanno bisogno di maggiore supporto esterno e di strumenti semplificati che permettano loro di sviluppare un approccio sistematico alla gestione delle risorse immateriali.

Nel complesso, il confronto tra i diversi settori conferma che il capitale umano e intellettuale rappresenta una leva strategica di competitività, anche se con modalità differenti. Nei comparti knowledge-intensive, come la consulenza strategica, il successo di un'impresa dipende quasi esclusivamente dalle competenze e dalla capacità di innovazione delle persone. Nei settori tradizionali, invece, si osserva un percorso graduale di trasformazione, che punta a integrare sempre di più la valorizzazione delle risorse immateriali nei modelli organizzativi, come dimostrano i casi di Ferrari, Brembo ed Enel.

Anche la dimensione aziendale contribuisce a definire le strategie adottate: mentre le grandi imprese possono contare su sistemi complessi di gestione e reporting, le PMI devono sfruttare la propria flessibilità organizzativa e la vicinanza con i dipendenti per sviluppare un capitale intellettuale competitivo, basato sulla collaborazione e sull'innovazione condivisa.

Guardando al futuro, è probabile che l'evoluzione normativa, insieme alle pressioni derivanti dalla competizione globale e dalla crescente attenzione degli stakeholder, favorisca una convergenza progressiva tra settori e tra imprese di diversa dimensione. Questo processo porterà a una maggiore uniformità nei metodi di misurazione e comunicazione degli intangibili, creando le condizioni per modelli di business sempre più sostenibili, inclusivi e orientati al lungo periodo. In tale scenario, la

gestione strategica del capitale umano diventerà un elemento imprescindibile non solo per la performance economica, ma anche per la costruzione di un sistema produttivo capace di affrontare le sfide della società contemporanea.

5.5 CONSIDERAZIONI CONCLUSIVE E IMPLICAZIONI OPERATIVE

L'analisi sviluppata nel corso di questo capitolo ha permesso di osservare come i concetti teorici trattati nelle sezioni precedenti trovino applicazione concreta nella realtà aziendale, offrendo una visione pratica della gestione e valorizzazione del capitale umano e intellettuale. Il percorso seguito ha messo in luce punti di forza, criticità e opportunità, fornendo spunti utili per imprese, stakeholder e decisori politici chiamati a definire strategie e strumenti capaci di sostenere l'innovazione e la trasparenza.

L'esame dei casi aziendali ha evidenziato come, indipendentemente dal settore di appartenenza, le persone rappresentino la risorsa fondamentale per la competitività e la crescita sostenibile.

Aziende come Brembo ed Enel, pur operando in comparti tradizionali come la manifattura e i servizi pubblici, hanno dimostrato che l'innovazione può essere raggiunta investendo nella formazione continua, nello sviluppo di una cultura aziendale inclusiva e in politiche mirate al coinvolgimento e alla motivazione dei dipendenti. Skandia, invece, ha rappresentato un esempio pionieristico di trasparenza nella comunicazione del capitale intellettuale, aprendo la strada a nuove modalità di rendicontazione. Google ha mostrato come, nei contesti ad alta intensità di conoscenza, il capitale umano sia il vero motore dell'innovazione e della crescita, capace di generare idee e soluzioni che rafforzano la competitività e la reputazione aziendale nel lungo periodo.

L'applicazione pratica dei principali metodi di valutazione degli intangibili ha offerto un quadro chiaro delle potenzialità e dei limiti di questi strumenti.

Il metodo DIC ha evidenziato la possibilità di attribuire un valore specifico a singoli asset immateriali, particolarmente utile per start-up e imprese innovative che necessitano di dimostrare la rilevanza economica delle proprie conoscenze e dei propri brevetti.

Il MCM, applicato al caso di Ferrari, ha rivelato il divario tra valore di mercato e patrimonio netto, mostrando come la percezione degli investitori sia influenzata dal peso degli intangibili, come il brand e la reputazione.

Il metodo ROA, utilizzato nell'analisi di Caterpillar, ha dimostrato come la redditività possa essere impiegata come indicatore indiretto del contributo delle risorse immateriali, risultando accessibile anche alle imprese non quotate.

Nonostante la loro utilità, questi strumenti presentano criticità, come la difficoltà nel reperire dati affidabili e la mancanza di criteri standardizzati che ne permettano un confronto oggettivo.

L'attenzione si è poi spostata sugli strumenti di rendicontazione extra-contabile, che consentono alle aziende di comunicare in maniera più completa il valore generato dal capitale umano, andando oltre i limiti dei bilanci civilistici.

Le esperienze di Eni, Enel, UniCredit e Pirelli hanno mostrato come la pubblicazione di indicatori chiave legati a formazione, turnover, inclusione, engagement e sicurezza possa favorire la trasparenza e rafforzare la fiducia degli stakeholder. È emersa, tuttavia, la necessità di dati certificati e metodologie uniformi, soprattutto in vista dell'introduzione dei nuovi standard europei ESRS, pensati per armonizzare la rendicontazione a livello comunitario.

Il confronto tra realtà appartenenti a settori differenti ha infine mostrato come la rilevanza e la gestione degli intangibili varino in base al contesto e alla dimensione aziendale. Nei settori knowledge-intensive, come la consulenza strategica, il capitale umano rappresenta l'asset principale, intorno al quale ruotano i processi di creazione di valore e innovazione. Nei comparti più tradizionali, come la manifattura e le utility, la valorizzazione delle risorse immateriali procede in modo più graduale, integrandosi progressivamente nei modelli organizzativi e nelle strategie aziendali. La dimensione dell'impresa si è rivelata un fattore decisivo: le grandi organizzazioni, grazie alle risorse economiche e manageriali di cui dispongono, possono adottare sistemi strutturati di gestione e rendicontazione, mentre le PMI devono fare leva sulla flessibilità e sulla collaborazione per sviluppare un capitale intellettuale competitivo, spesso attraverso partnership e reti di innovazione condivisa.

5.5.1 PUNTI CRITICI EMERSI

L'analisi complessiva condotta ha evidenziato alcune criticità strutturali che ostacolano la piena valorizzazione e la corretta gestione del capitale umano e intellettuale nelle imprese. Questi aspetti rappresentano barriere non solo per le singole aziende, ma anche per il sistema economico nel suo complesso.

- Mancanza di standardizzazione: i metodi di valutazione e i criteri di rendicontazione degli intangibili risultano ancora frammentati e non uniformi. Ogni azienda tende a sviluppare sistemi propri di misurazione, con indicatori personalizzati che, pur rispondendo alle esigenze interne, rendono molto difficile un confronto trasparente tra imprese e settori. Questo problema si riflette in modo evidente nei bilanci integrati e nelle dichiarazioni non finanziarie, dove la mancanza di criteri comuni ostacola la possibilità per gli investitori e per gli stakeholder di comprendere e comparare le informazioni.
- Gap tra teoria e prassi: gli strumenti teorici studiati e proposti in letteratura non sempre trovano una piena applicazione nella pratica aziendale. Molte imprese faticano a integrare i modelli di valutazione del capitale intellettuale nei processi decisionali quotidiani, a causa di vincoli normativi, difficoltà di raccolta dati o resistenze interne legate alla cultura organizzativa. Questo genera un divario significativo tra ciò che viene descritto nei modelli accademici e ciò che avviene effettivamente nelle aziende.
- Evoluzione normativa lenta: sebbene le normative stiano progressivamente evolvendo, come dimostra l'introduzione della Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) e dei nuovi standard europei ESRS, queste regole non sono ancora pienamente adeguate alla complessità del capitale umano e intellettuale. Il processo di implementazione è lento e richiede un notevole sforzo di adattamento da parte delle imprese, che devono rivedere procedure e sistemi di reporting per conformarsi alle nuove richieste.

5.5.2 SUGGERIMENTI OPERATIVI PER IMPRESE E STAKEHOLDERS

Alla luce delle criticità evidenziate, si possono individuare alcune linee guida che potrebbero aiutare imprese e stakeholder a migliorare la gestione, la comunicazione e la valorizzazione del capitale umano e intellettuale:

- Definire processi interni strutturati per la raccolta, l'analisi e la gestione dei dati sul capitale umano, integrando indicatori sia quantitativi che qualitativi. Questo permetterebbe di avere una visione più completa e precisa dell'impatto delle politiche aziendali.
- Investire nella formazione continua, con particolare attenzione allo sviluppo di competenze digitali e trasversali. Questo approccio non solo favorisce l'innovazione, ma rafforza anche la resilienza dell'organizzazione di fronte ai cambiamenti tecnologici e di mercato.

- Adottare strumenti di rendicontazione integrata, capaci di collegare in modo chiaro le performance economiche con gli impatti sociali e ambientali. Seguire standard riconosciuti a livello internazionale, come quelli proposti dall'IIRC e dagli ESRS, consente di rendere più trasparenti e comparabili le informazioni.
- Promuovere la trasparenza verso gli stakeholder, comunicando non solo i risultati raggiunti, ma anche le strategie adottate, i rischi identificati e le azioni correttive in corso. Questo rafforza la fiducia e consolida la reputazione aziendale.
- Sfruttare la tecnologia attraverso piattaforme digitali, software di business intelligence e sistemi di knowledge management che favoriscano la condivisione interna delle conoscenze e migliorino l'efficienza operativa.
- Collaborare attivamente con istituzioni, associazioni di categoria e policy maker per accelerare l'introduzione di standard condivisi e promuovere la diffusione di buone pratiche. Questa sinergia è essenziale per creare un quadro regolamentare coerente e favorire la comparabilità delle informazioni tra aziende di diversi settori e dimensioni.

Queste azioni, se integrate in una strategia di lungo periodo, possono contribuire a colmare i divari attualmente esistenti, migliorando la gestione delle risorse immateriali e rendendo il capitale umano non solo un elemento di costo, ma una leva strategica per la creazione di valore sostenibile.

CONCLUSIONI

Il capitale umano e, più in generale, il capitale intellettuale sono diventate risorse fondamentali per la competitività delle imprese.

Le conoscenze, le competenze, le relazioni e la reputazione sono fattori chiave che determinano il successo sul mercato e la capacità di generare valore, infatti i dati rivelano che, per le società quotate, oltre l'ottanta per cento del valore di mercato risiede ormai in asset intangibili.

Tuttavia, misurare economicamente queste risorse resta difficile. I vari metodi valutati, come il Direct Intellectual Capital, il Market Capitalization Method o il Return on Assets, catturano soltanto alcune componenti e risentono di margini di soggettività.

Esaminandoli si evidenzia come nessuno di essi sia completo, poiché alcuni si basano sul confronto tra mercato e patrimonio netto, mentre altri si limitano a calcolare l'efficienza degli asset. Tuttavia la rendicontazione tradizionale non è sufficiente a evidenziare il valore creato dalle risorse immateriali; pertanto, si è resa necessaria l'introduzione di bilanci integrati e Dichiarazioni Non Finanziarie per dare visibilità a queste dimensioni. Le aziende che adottano tali strumenti rispondono a una crescente richiesta di trasparenza, ma la mancanza di standard condivisi rende difficile comparare i dati e limita la credibilità delle informazioni. L'analisi dei casi studio ha rivelato differenze settoriali, infatti nei settori ad alta intensità di conoscenza, il capitale umano viene maggiormente valorizzato, mentre in comparti tradizionali la sua valorizzazione procede più lentamente.

Gli esempi analizzati mostrano che investire in competenze, cultura e relazioni porta benefici tangibili e conferma la centralità degli intangibili, ciò nonostante, la pratica evidenzia che l'adozione di questi modelli è ancora disomogenea, poiché le imprese faticano a misurare e comunicare in modo uniforme il proprio capitale intellettuale e molti strumenti teorici richiedono adattamenti alle peculiarità aziendali.

La misurazione sistematica degli intangibili dovrebbe diventare una prassi consolidata attraverso indicatori che includano dati quantitativi, come ore di formazione, tasso di turnover o produttività per dipendente, e aspetti qualitativi, come motivazione e clima organizzativo.

Le imprese dovrebbero interpretare la formazione e lo sviluppo del personale come investimenti strategici, istituendo piani di crescita professionale e politiche di welfare che favoriscano la fidelizzazione dei talenti. La rendicontazione integrata deve collegare i risultati finanziari a quelli sociali e ambientali e adottare standard riconosciuti che rendano comparabili i dati. È consigliabile, inoltre, sfruttare la tecnologia per gestire e condividere la conoscenza usando piattaforme digitali e sistemi di knowledge management, che possono ottimizzare lo scambio di informazioni e supportare decisioni più informate. Una maggiore collaborazione tra imprese, associazioni professionali, e università, contribuirebbe infine a definire standard di misurazione comuni e a diffondere le best practice; infatti, applicando queste strategie il capitale umano può essere trasformato da voce di spesa a leva competitiva.

Lo studio presenta però alcuni limiti: la carenza di dati omogenei e la mancanza di standard condivisi hanno complicato il confronto delle informazioni. L'analisi si è concentrata su un campione ristretto di aziende per lo più di grande dimensione e ha utilizzato prevalentemente fonti qualitative, il che

non consente di generalizzare i risultati a tutti i contesti. Per il futuro sarà importante ampliare il campione a settori e dimensioni diverse, sviluppare metodi di valutazione più affidabili e analizzare l'impatto nel tempo delle politiche di gestione del capitale intellettuale anche in nuovi contesti come la pubblica amministrazione. Con l'introduzione di standard europei più rigorosi si avranno dati più uniformi e ricerche comparate.

L'evoluzione continua dei contesti economici e sociali rende sempre più evidente la necessità di una gestione strategica e consapevole del capitale umano e intellettuale. In un ambiente caratterizzato da forte competizione e rapida innovazione tecnologica, le imprese non possono più limitarsi a considerare le risorse immateriali come elementi secondari o difficilmente misurabili, e anche le pressioni provenienti dagli stakeholder, dagli investitori e dalle istituzioni richiedono sempre una maggiore trasparenza e spingono le aziende a superare i confini della rendicontazione tradizionale integrando la valorizzazione degli intangibili nei processi decisionali e nelle strategie di lungo periodo.

Nel prossimo futuro è prevedibile un progressivo avvicinamento tra teoria e pratica favorito sia dall'evoluzione normativa come l'introduzione di standard europei sempre più rigorosi sia dalla diffusione di strumenti di analisi e di reporting più sofisticati. In questo contesto il capitale umano non dovrà più essere interpretato come un semplice costo operativo, ma come un vero investimento strategico capace di generare valore durevole non solo per l'impresa, ma anche per la società nel suo complesso. Questa visione apre la strada a un modello di impresa più sostenibile e inclusivo in cui innovazione responsabilità sociale e competitività non siano obiettivi separati, ma componenti integrate di un'unica strategia. In tale contesto le aziende che sapranno riconoscere e comunicare efficacemente il valore delle proprie risorse immateriali avranno maggiori possibilità di prosperare contribuendo allo stesso tempo allo sviluppo economico e al benessere collettivo.

In un mondo in cui la competitività non si misura più solo in termini di capitali fisici e finanziari, la capacità di riconoscere, valorizzare e comunicare il patrimonio di conoscenze e relazioni rappresenta la vera sfida per le imprese.

Solo integrando queste risorse nei processi decisionali sarà possibile costruire un'economia sostenibile e resiliente capace di generare valore condiviso per le aziende, gli stakeholder e la società nel suo insieme.

BIBLIOGRAFIA E SITOGRAFIA

Aidp (2019). *Il valore del capitale umano: strumenti per la misurazione e la valorizzazione*. Associazione Italiana per la Direzione del Personale.

AIMAG S.p.A. (2004). *Rapporto sul Capitale Intellettuale*. Carpi.

Amaduzzi, A. (1953). *Economia aziendale*. Milano: Giuffrè.

Anderson, A. R., & Miller, C. J. (2003). “Class Matters”: Human and Social Capital in the Entrepreneurial Process. *Journal of Socio-Economics*, 32(1), 17–36.

Andriessen, D. (2004). *Making Sense of Intellectual Capital: Designing a Method for the Valuation of Intangibles*. Oxford: Butterworth-Heinemann.

Andriessen, D., & Tissen, R. (2000). *Weightless Wealth: Find Your Real Value in a Future of Intangible Assets*. Pearson Education.

Axtle-Ortiz, M. A. (2006). Intellectual Capital (Intangible Assets) Valuation Considering the Context. *Journal of Business & Economics Research*, 4(9).

Barney, J. B. (1991). Firm Resources and Sustained Competitive Advantage. *Journal of Management*, 17(1), 99–120.

Baruch, Y., & Peiperl, M. (2000). Career Management Practices: An Organizational Perspective. *Journal of Career Development*, 26(4), 281-291.

Becker, G. S. (1964). *Human Capital: A Theoretical and Empirical Analysis, with Special Reference to Education*. Chicago: University of Chicago Press.

Becker, G. S. (1993). *Human Capital: A Theoretical and Empirical Analysis with Special Reference to Education*. University of Chicago Press.

Bontis, N. (1998). Intellectual Capital: An Exploratory Study that Develops Measures and Models. *Management Decision*, 36(2), 63-76.

- Bontis, N. (1999). Managing Organizational Knowledge by Diagnosing Intellectual Capital: Framing and Advancing the State of the Field. *International Journal of Technology Management*, 18(5/6/7/8), 433-462.
- Bontis, N. (2001). Assessing knowledge assets: A review of the models used to measure intellectual capital. *International Journal of Management Reviews*, 3(1), 41–60.
- Boxall, P., & Purcell, J. (2016). *Strategy and Human Resource Management* (4th ed.). Palgrave Macmillan.
- Bozzolan, S., Favotto, F., & Ricceri, F. (2003). Italian Annual Intellectual Capital Disclosure: An Empirical Analysis. *Journal of Intellectual Capital*, 4(4), 543–558.
- Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2016). *Financial Management: Theory & Practice*. Cengage Learning.
- Brondoni, S. M. (2019). Intellectual Capital and Global Competition. *Symphonya*, 1, 14-28.
- Brooking, A. (1996). *Intellectual Capital: Core Assets for the Third Millennium Enterprise*. Thomson Business Press.
- Busco, C., Frigo, M. L., Riccaboni, A., & Quattrone, P. (2013). *Integrated Reporting: Concepts and Cases that Redefine Corporate Accountability*. Springer.
- Canibano, L., Sánchez, M. P., García-Ayuso, M., & Chaminade, C. (2000). Accounting for Intangibles: A Literature Review. *Journal of Accounting Literature*, 19, 102–130.
- Cappelli, P., & Keller, J. R. (2014). Talent Management: Conceptual Approaches and Practical Challenges. *Annual Review of Organizational Psychology and Organizational Behavior*, 1(1), 305–331.
- Caramiello, G. (1973). *Teoria dell'organizzazione aziendale*. Torino: Giappichelli.
- Carmine, P. (2025). The influence of knowledge and intellectual capital on economic performance of academic spin-offs (ASOs). *Journal of Innovation and Knowledge*.

COTEC (2022). *Rapporto COTEC 2022 – Innovazione e capitale intellettuale nelle imprese italiane*. Fondazione COTEC.

COTEC (2024). *Rapporto sul Capitale Intellettuale in Italia*. Fondazione COTEC.

Cotec Foundation. (2022). *Il capitale umano nell'impresa innovativa – Report 2022*.

D'Amore, R., Iorio, M., & Lubrano, F. (2013). La valorizzazione del capitale umano: evidenze empiriche. In *Atti della Società Italiana di Economia*, Siena.

Damodaran, A. (2012). *Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset*. Wiley Finance.

De Filippis, E. (2022). *Capitale umano e rappresentazione contabile: criticità e prospettive*. Università di Torino, Tesi di Dottorato.

Dorn, D., Schöner, F., Seebacher, M., Simon, L., & Woessmann, L. (2024). Multidimensional Skills as a Measure of Human Capital: Evidence from LinkedIn Profiles.

Duho, K. C. T. (2022). Intangibles, Intellectual Capital, and the Performance of Listed Non Financial Services Firms in West Africa. *Merits*, 2(3), 101-125.

Eccles, R. G., & Krzus, M. P. (2018). *The Integrated Reporting Movement: Meaning, Momentum, Motives, and Materiality*. John Wiley & Sons.

Edvinsson, L., & Malone, M. S. (1997). *Intellectual Capital: Realizing Your Company's True Value by Finding Its Hidden Brainpower*. Harper Business.

European Commission. (2017). *ESCO - European Skills, Competences, Qualifications and Occupations*.

European Commission. (2023). *Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) and European Sustainability Reporting Standards (ESRS)*. Brussels: EU Publications Office.

Farneti, F., & Siboni, B. (2011). Social reports in Italy: State of the art. *International Journal of Business and Management*, 6(10), 73-88.

- Ferri, G. (s.d.). Risorse immateriali e vantaggio competitivo. Universitas Mercatorum.
- Ferri, M. A. (s.d.). Le risorse nel sistema di impresa. Universitas Mercatorum.
- Flamholtz, E. G. (1972). Toward a Theory of Human Resource Value in Formal Organizations. *Accounting Review*, 47(4), 666–678.
- Flamholtz, E. G. (1999). *Human Resource Accounting: Advances in Concepts, Methods, and Applications*. New York: Springer.
- Fondazione Adriano Olivetti. (2021). *Valorizzare il Capitale Umano: Strategie e Strumenti*.
- Fondazione Romagnosi. (2024). *Nota 2024/5 – Capitale sociale e imprese sociali*.
- Fondazione Romagnosi. (2024). *La valorizzazione economica del capitale umano nei bilanci d'impresa*. Nota di lavoro n. 5.
- Freeman, R. E. (2010). *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. Cambridge University Press.
- GBS – Gruppo di Studio per il Bilancio Sociale (2008). *La rendicontazione sociale degli intangibili*. Documento di ricerca n. 8.
- GBS – Gruppo di Studio per il Bilancio Sociale (2023). *La rendicontazione sociale degli intangibili*.
- Giuliani, M. (2016). *La valutazione del capitale intellettuale*. Milano: FrancoAngeli.
- Grant, R. M. (1996). Toward a Knowledge-Based Theory of the Firm. *Strategic Management Journal*, 17(S2), 109–122.
- Grant, R. M. (2016). *Contemporary Strategy Analysis*. John Wiley & Sons.
- GRI – Global Reporting Initiative. (2023). *GRI Standards*.
- Hasyati, A. N., & Kurniawan, A. (2022). Measuring Intangible Assets Using Parametric and Machine Learning Approaches.

- Heckman, J. J., Stixrud, J., & Urzua, S. (2006). The Effects of Cognitive and Noncognitive Abilities on Labor Market Outcomes and Social Behavior. *Journal of Labor Economics*, 24(3), 411–482.
- Helfert, E. A. (2001). *Financial Analysis: Tools and Techniques*. McGraw-Hill.
- IASB. (2008). *IFRS 3 – Business Combinations*.
- IASB. (2014, 2022). *IAS 38 – Intangible Assets*. International Financial Reporting Standards.
- IASB. *Conceptual Framework for Financial Reporting*.
- ISTAT. (2014). *Il valore monetario dello stock di capitale umano in Italia*.
- ISTAT. (2023). *Rapporto Annuale: La situazione del Paese*. Roma: ISTAT.
- Jahani and Associates. (2021). *Intangible Assets to Maximize M&A Value*. New York: Jahani & Associates.
- Kaplan, R. S., & Norton, D. P. (1996). *The Balanced Scorecard: Translating Strategy into Action*. Harvard Business School Press.
- Kaplan, R. S., & Norton, D. P. (2004). *Strategy Maps: Converting Intangible Assets into Tangible Outcomes*. Harvard Business School Press.
- Lariccia, G. (2022). Il bilancio integrato e il capitale umano nelle imprese italiane: tra obbligo e valore competitivo. *Economia & Management*, 5(3), 45–62.
- Lepak, D. P., & Snell, S. A. (1999). The Human Resource Architecture: Toward a Theory of Human Capital Allocation and Development. *Academy of Management Review*, 24(1), 31–48.
- Lev, B. (2001). *Intangibles: Management, Measurement, and Reporting*. Brookings Institution Press.
- Lev, B., & Schwartz, A. (1971). On the Use of the Economic Concept of Human Capital in Financial Statements. *The Accounting Review*, 46(1), 103–112.

- Lin, L. (2025). *The Role of Intangible Investment in Predicting Stock Returns: Six Decades of Evidence*.
- Lizza, P. (2024). *Elementi di management del capitale umano*. Youcanprint.
- Maiolino, C. (2017). *Le risorse umane nei principi contabili internazionali*. Tesi LUISS.
- Marchi, L. (2014). *L'azienda: economia, valutazione e rappresentazione*. Milano: Giuffrè.
- Marr, B. (2018). *Measuring and Managing Intangible Value Drivers*. Routledge.
- Masini, C. (1979). *Lavoro e risparmio*. Torino: UTET.
- MERITUM Project. (2002). *Guidelines for Managing and Reporting on Intangibles*. Madrid: Fundacion Airtel Móvil.
- Minelli, E., & Minelli, M. (2024). Il capitale umano come asset d'impresa: prospettive di contabilizzazione. Fondazione Romagnosi.
- Mouritsen, J., Larsen, H. T., & Bukh, P. N. D. (2001). Intellectual Capital and the 'Capable Firm': Narrating, Visualising and Numbering for Managing Knowledge. *Accounting, Organizations and Society*, 26(7-8), 735–762.
- Nicolò, G. (2023). Intellectual capital disclosure and its determinants in Italian healthcare. *International Journal of Public Sector Management*, 36(1), 20-39.
- Nonaka, I., & Takeuchi, H. (1995). *The Knowledge-Creating Company: How Japanese Companies Create the Dynamics of Innovation*. Oxford University Press.
- OECD. (2001). *The Well-being of Nations: The Role of Human and Social Capital*.
- OECD. (2008). *Guidelines for Measuring and Reporting Intellectual Capital*. Organisation for Economic Co-operation and Development, Paris.
- OECD. (2013). *Supporting Investment in Knowledge Capital, Growth and Innovation*. OECD Publishing.

- OECD. (2021). *Skills for the Digital Transition*. OECD Publishing.
- OECD. (2021). *Measuring the Value of Intangibles in the Economy*. Paris: OECD Publishing.
- OCSE. (2022). *OECD Science, Technology and Industry Scoreboard*. Paris: OECD Publishing.
- OIC – Organismo Italiano di Contabilità. (2016, 2023). *OIC 24 – Immobilizzazioni immateriali*. Roma: OIC.
- Onida, P. (1960). *Economia d'azienda*. Torino: UTET.
- Osinski, M., Selig, P. M., & Matos, F. R. N. (2017). Methods of Evaluation of Intangible Assets and Intellectual Capital. *Journal of Intellectual Capital*, 18(3), 470–485.
- Palepu, K., Healy, P., & Peek, E. (2020). *Business Analysis and Valuation: IFRS Edition*. Cengage Learning.
- Parlamento Europeo e Consiglio dell'Unione Europea. (2022). *Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD)*.
- Pastor, I., Macagnan, C., & Garrido, I. L. (2016). Intellectual capital management: Pathways to future value creation. *Journal of Intellectual Capital*, 17(4), 741–763.
- Pezzoli, M. (2022). *Soft skills che generano valore: le competenze trasversali per l'industria 4.0*. FrancoAngeli.
- Penman, S. H. (2013). *Financial Statement Analysis and Security Valuation*. McGraw-Hill Education.
- Petty, R., & Guthrie, J. (2000). Intellectual Capital Literature Review: Measurement, Reporting and Management. *Journal of Intellectual Capital*, 1(2), 155–176.
- Polanyi, M. (1966). *The Tacit Dimension*. University of Chicago Press.
- Pulic, A. (2000). VAIC – an Accounting Tool for IC Management. *International Journal of Technology Management*, 20(5–8), 702–714.

- Riccardi, F. (2017). *La misurazione delle risorse intangibili: modelli e applicazioni*. Tesi di laurea, LUISS Guido Carli.
- Roos, G., Pike, S., & Fernström, L. (2005). *Managing Intellectual Capital in Practice*. Routledge.
- Roos, J., Roos, G., Dragonetti, N. C., & Edvinsson, L. (1997). *Intellectual Capital: Navigating in the New Business Landscape*. Macmillan Business.
- Romano, L. (2016). *La valutazione del capitale umano nelle imprese italiane*. Tesi LUISS.
- Romer, P. M. (1990). Endogenous Technological Change. *Journal of Political Economy*, 98(5), S71–S102.
- Ross, S. A., Westerfield, R., & Jordan, B. D. (2022). *Fundamentals of Corporate Finance*. McGraw-Hill Education.
- Rua, O. L., & França, A. (2017). The Linkage Between Intangible Resources and Export Performance: The Mediating Effect of Innovation. *International Journal of Innovation*, 5(3), 399–410.
- Rusciano, L. (2006). *Il capitale intellettuale: nuove logiche di creazione del valore*. Università della Calabria.
- Rusciano, M. (2007). *Il capitale umano nei bilanci: aspetti valutativi e contabili*. Università della Calabria, Tesi di Dottorato.
- Samuelson, P. A., & Nordhaus, W. D. (1992). *Economia*. Milano: Hoepli.
- Schmidt, E., & Rosenberg, J. (2014). *How Google Works*. Grand Central Publishing.
- Schultz, T. W. (1961). Investment in Human Capital. *The American Economic Review*, 51(1), 1–17.
- Senge, P. M. (1990). *The Fifth Discipline: The Art and Practice of the Learning Organization*. Doubleday.
- Smith, A. (1776). *Indagine sulla natura e le cause della ricchezza delle nazioni*. (Ed. italiana varie).

Stewart, T. A. (1999). *Il capitale intellettuale. La nuova ricchezza delle aziende*. Milano: Ponte alle Grazie.

Supino, E., & Sica, E. (2020). Capitale umano e bilancio di sostenibilità: modelli e prospettive. *Esperienze d'impresa*, 2, 33-52.

Sveiby, K. E. (1997). *The New Organizational Wealth: Managing and Measuring Knowledge-Based Assets*. Berrett-Koehler.

Sveiby, K. E. (2001). Methods for Measuring Intangible Assets. *Sveiby Knowledge Associates*.

Sveiby, K. E. (2010). Methods for Measuring Intangible Assets. *Business Strategy Review*, 21(2), 21-30.

Teece, D. J. (2014). A Dynamic Capabilities-Based Entrepreneurial Theory of the Multinational Enterprise. *Journal of International Business Studies*, 45, 8-37.

Teece, D. J., Pisano, G., & Shuen, A. (1997). Dynamic Capabilities and Strategic Management. *Strategic Management Journal*, 18(7), 509–533.

Tencati, A., & Perrini, F. (2011). Sustainability and stakeholder management: The need for new corporate performance evaluation and reporting systems. *Business Strategy and the Environment*, 20(1), 54-70.

<https://abc.xyz/investor>

<https://access.portico.org/Portico/show?auId=ark:/27927/phz2d86zg0m>

<https://agicap.com/it/articolo/roa-return-on-assets/>

<https://www.aimag.it>

<https://www.anrec.it/wp->

content/uploads/2019/06/Market_Capitalization_and_Financial_Variables.pdf

<https://art.torvergata.it/retrieve/e291c0d3-73e3-cddb-e053->

<3a05fe0aa144/TESI%20DOTTORATO.pdf>

<https://boa.unimib.it/retrieve/handle/10281/138545/196731/2016.introduzioneheckman.pdf>

<https://boa.unimib.it/retrieve/handle/10281/138587/196824/2016folloni%20vittadini.pdf>

<https://www.borsaitaliana.it/borsa/glossario/analisi-fondamentale.html>

<https://www.bloomberg.com>
<https://www.bpp.it/Apulia/html/archivio/2005/III/art/R05III014.htm>
<https://www.brembo.com>
<https://reports.brembo.com>
https://cotec.it/app/uploads/2024/05/Report_COTEC_2022_def.pdf
<https://core.ac.uk/download/pdf/79623536.pdf>
<https://core.ac.uk/download/pdf/14695596.pdf>
<https://cordis.europa.eu/project/id/HPSE-CT-2000-00061>
<https://www.conference-board.org/eu/publications/human-capital/reports>
https://www.cnos-fap.it/sites/default/files/articoli_rassegna/100_Rassegna%20CNOS%20-%201997%20-%20n1.pdf
<https://www.commercialistaveneto.org/it/2025/04/12/performance-economiche-variazione-beni-intangibili-e-bilancio-degli-intangibili/>
<https://documents.worldbank.org/en/publication/documents-reports/documentdetail/959121600952512687/human-capital-index-2020-update-human-capital-in-the-time-of-covid-19>
<https://ec.europa.eu>
<https://ec.europa.eu/esco/portal/home>
<https://ec.europa.eu/eurostat>
<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:32023L2465>
<https://eurofound.europa.eu/publications/all/role-human-capital-inequalities-social-cohesion-and-convergence>
<https://www.eurofound.europa.eu/sites/default/files/2024-09/ef23033en.pdf>
<https://www.efrag.org>
<https://www.efrag.org/activities/564/csrd-european-sustainability-reporting-standards>
<https://www.efrag.org/en/sustainability-reporting>
<https://www.efrag.org/en/sustainability-reporting/esrs-workstreams>
<https://farenumerit.it/roa-return-on-assets/>
<https://www.ferrari.com>
<https://www.ferrari.com/en-EN/investors>
<https://finance.ec.europa.eu>
[125](https://finance.ec.europa.eu/capital-markets-union-and-financial-markets/company-reporting-and-</p></div><div data-bbox=)

[auditing/company-reporting/corporate-sustainability-reporting_en](https://finance.ec.europa.eu/csr/auditing/company-reporting/corporate-sustainability-reporting_en)
<https://finance.ec.europa.eu/csr/>
https://finance.ec.europa.eu/news/commission-adopts-european-sustainability-reporting-standards-2023-07-31_en
https://finance.ec.europa.eu/publications/commission-adopts-quick-fix-companies-already-conducting-corporate-sustainability-reporting_en
https://finance.ec.europa.eu/publications/commission-presents-voluntary-sustainability-reporting-standard-ease-burden-smes_en
<https://finprimeinstitute.com/financial-planning-analysis/roa-return-on-assets/>
<https://www.fondazioneromagnosi.it>
https://www.fondazioneromagnosi.it/sites/default/files/nota_romagnosi_2024-5.pdf
https://www.fondazioneoic.eu/wp-content/uploads/2024/09/2008-06-25_-OIC_Guida-3.pdf
<https://giorgiolangella.data.blog>
<https://giorgiolangella.data.blog/2019/10/20/metodi-di-misurazione-delle-risorse-intangibili/>
<https://grow.google>
<https://www.glassdoor.com>
<https://gruppobilancisostenibilita.org>
<https://gruppobilancisostenibilita.org/media/gbsupload/8.LA-RENDICONTAZIONE-SOCIALE-DEGLI-INTANGIBILI.pdf>
<https://www.globalreporting.org>
<https://hbr.org>
<https://www.headvisor.it/roa-return-on-assets>
<https://home.kpmg/xx/en/home/insights/2020/11/the-time-has-come-survey-of-integrated-reporting.html>
<https://www.ifs.com/it/what-is/eam-enterprise-asset-management>
<https://www.ifrs.org>
<https://www.ifrs.org/groups/international-sustainability-standards-board>
<https://www.ilsole24ore.com>
https://www.impresaprogetto.it/sites/impresaprogetto.it/files/articles/ipejm_-_2016-3_zambon_0.pdf
<https://www.investopedia.com>
<https://www.istat.it>

<https://www.istat.it/it/files/2014/02/Il-valore-monetario-dello-stock-di-capitale-umano.pdf>
<https://www.itaxa.it/blog/en/dizionario/market-capitalization-method/>
<https://www.jobiri.com>
<https://journals.uniurb.it/index.php/econ/article/view/2896>
<https://library.oapen.org/bitstream/handle/>
<https://mnp.ca/en/insights/service/accounting-standards-for-private-enterprises/why-human-capital-is-not-a-recognizable-intangible-asset-under-aspe-or-ifrs>
<https://www.microsoft.com/en-us/corporate-responsibility>
<https://www.mckinsey.com>
<https://nexumstp.it>
<https://www.nimbo.net/it/metodo-del-valore-di-mercato-valutazione-dellazienda>
<https://oa.inapp.gov.it/server/api/core/bitstreams/98c08c32-13cd-4c6a-b170-9f12b46e0cfe/content>
<https://www.oceantomo.com/intangible-asset-market-value-study/>
<https://www.oecd.org>
<https://www.oecd.org/education/oecd-skills-outlook-2021-0ae365b4-en.htm>
https://www.oecd.org/en/publications/human-capital-at-work_486c0289-en.html
<https://www.oecd.org/en/topics/sub-issues/human-capital-and-educational-policies.html>
<https://www.odcec.mi.it>
https://www.odcec.mi.it/docs/default-source/rivista-dei-dottori-commercialisti/rivista-dei-dottori-commercialisti-2024/rivista-dei-dottori-commercialisti---n-4-2024.pdf?sfvrsn=cc1befc9_4
https://www.ordinearchitetti.bn.it/neicontent/uploads/2018/03/05-arch.-DE-TORO-Standard_Internazionali_Valutazione.pdf
<http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>
https://piao.dfp.gov.it/data/documents/79833/ALL_D_Se3_3_capitale_umano.pdf
<https://www.pirelli.com>
<https://www.pwc.com>
<https://reports.gruppoacea.it>
<https://www.refinitiv.com>
https://static.francoangeli.it/fa-contenuti/area_pdfdemo/1065.183_demo.pdf
<https://studiobottarieassociati.it/analisi-di-bilancio-limportanza-degli-asset-intangibili/>
<https://synopia.it/il-peso-degli-intangibili-sulla-valorizzazione-delle-aziende/>
<https://tesi.luiss.it/7404/1/procentese-tesi-2012.pdf>

https://tesi.luiss.it/19424/1/182251_ROMANO_LUCA.pdf
https://tesi.luiss.it/24281/1/688041_RICCARDI_FLAVIA.pdf
<https://tesi.luiss.it/27908/>
https://tesi.luiss.it/30725/1/230461_LOCHI_LUCA%20MARIA.pdf
https://tesi.luiss.it/32479/1/717231_TRUPPA_ALESSIO.pdf
<https://tesi.luiss.it/32639/>
<https://tesi.luiss.it/36856/>
https://tesi.luiss.it/42249/1/764171_BALLETTA_VINCENZO%20ELIAS.pdf
<https://tesi.univpm.it/retrieve/4631bb2b-5bef-418a-aa57-932d36f7502a/TESI%20UFFICIALE%20DEFINITIVA.pdf>
<https://tesi.univpm.it/retrieve/dc8f3da1-be13-422e-8b8c-671a475d1b0f/TESI%20MATTIA%20FUNARI.pdf>
https://thesis.unipd.it/retrieve/462c105c-651b-48a6-862b-38199318ff26/Metodi_per_la_valutazione_degli_Asset_Intangibili.pdf
https://thesis.unipd.it/retrieve/c5df9b24-8b5e-46d2-865a-9f4d2b6bdfb5/Tesi_Andrea_Bergamo.pdf
<https://thrustgroup.it/blog/la-valorizzazione-del-capitale-umano-chiave-del-successo-aziendale/>
<https://www.tb.camcom.gov.it/content/15469/creo/Sostenibilitacsr/Governance/Capitaleumano/>
<https://www.teseo-srl.it>
<https://www.teseo.com>
<https://unibocconi.it/it/news/siamo-chi-assumiamo>
<https://unitesi.unito.it/handle/20.500.14240/86612>
<https://www.unepfi.org/impact/interoperability/european-sustainability-reporting-standards-esrs/>
<https://www.unicreditgroup.eu>
<https://www.unilever.com/sustainable-living/>
https://www.warranthub.it/media/filer_public/40/78/407813a4-7bbb-47a1-be29-4943002165f1/binder1.pdf
<https://www.weforum.org/reports/the-future-of-jobs-report-2020>
<https://www.wipo.int>
<https://www.worldbank.org/en/publication/human-capital/brief/human-capital-project-key-reports>
<https://www.zerounoweb.it>