

Il valore e le diverse accezioni del termine “Economia Aziendale”

Pier Maria Ferrando

Sommario: Premessa - 1. Due chiarimenti preliminari - 2. Il valore e l'Economia Aziendale come "madre" di tutte le discipline aziendalistiche - 3. Il valore e l'Economia Aziendale come "madre" di tutte le discipline del settore scientifico-disciplinare SECS P/07 - 4. Le determinanti strutturali della problematica del valore - 5. Il valore e l'Economia Aziendale come nucleo dei contenuti teorici e concettuali alla base degli studi aziendalistici. - 5.1 Il valore ed il concetto di azienda - 5.1.1 L'azienda e la scuola classica di Economia Aziendale - 5.1.2 L'impresa e la scuola storico-evolutiva - 5.1.3 Azienda e valore - 5.2 Il valore e la funzionalità economica delle imprese - 6. Una conclusione

Abstract

Nonostante che nella teoria economica rappresenti un concetto fondante, nelle discipline aziendalistiche il valore fino a circa venti anni fa non è mai stato preso esplicitamente in considerazione in quanto variabile gestibile dalle imprese. Ciò in rapporto al fatto che il valore dei beni e delle imprese era ritenuto, in condizioni "normali", come un dato derivante dagli automatismi del mercato.

L'exkursus presentato in questo intervento cerca di tracciare un quadro essenziale del percorso lungo il quale, in seguito alle trasformazioni dei sistemi produttivi, la problematica del valore ha investito trasversalmente e pervasivamente le discipline aziendalistiche sul versante tanto del management e quanto dell'accounting, sollecitando anche un aggiornamento del concetto di azienda.

Non ci si trova peraltro di fronte ad un cambiamento del paradigma scientifico consolidato negli studi italiani di Economia Aziendale, ma se mai ad un suo "slittamento" ed alla sostituzione del valore al reddito come fondamentale variabile esplicativa.

Premessa

L'exkursus che viene proposto in questa sede rappresenta la stesura in forma scritta di un intervento svolto in occasione di un seminario sul tema del valore, organizzato nel giugno del 2004 dal Dipartimento di Tecnica ed Economia delle Aziende (DITEA) dell'Università di Genova.

Il fatto che si tratti di un *excursus* spiega il taglio dell'esposizione, che è discorsivo anche se qua e là non mancano rinvii alle categorie teoriche e concettuali utili per spiegare i fenomeni ed i problemi via via presi in esame.

Il tema affrontato è quello delle implicazioni della problematica del valore per l'Economia Aziendale, e siccome il termine Economia Aziendale non è univoco ma viene comunemente usato in accezioni anche diverse, l'esposizione è organizzata prendendo in considerazione le implicazioni di questa problematica rispetto alle principali di queste accezioni; nel ragionamento c'è tuttavia un filo conduttore rappresentato dall'ipotesi che la problematica del valore non introduca in Economia Aziendale una nuova prospettiva teorica ma implichi uno "slittamento" del tradizionale paradigma scientifico, o meglio un suo adattamento alle nuove condizioni di complessità che sono andate contraddistinguendo la natura e lo svolgimento delle attività produttive.

1. Due chiarimenti preliminari

Prima di iniziare l'esposizione vale la pena di chiarire preliminarmente due questioni.

La prima riguarda il contenuto della locuzione "creazione del valore".

Parlando di "valore creato" dall'impresa si può intendere infatti:

- il valore dei beni e dei servizi che l'impresa rende disponibili per i potenziali utilizzatori, misurato dal prezzo (valore di scambio) ad essi riconosciuto dal mercato;

- l'utilità (i valori d'uso) che l'impresa crea per i suoi stakeholder;

- l'utilità (il valore d'uso) che l'impresa crea per i soli portatori di capitale di rischio, che viene ricondotta al valore del capitale economico dell'impresa (W) (valore dell'impresa per i proprietari).

In un'ottica economico-aziendale "ortodossa" questi valori sono legati tra di loro da interdipendenze precise. Infatti progettare e realizzare prodotti dall'elevato valore d'uso è condizione per ottenere dal mercato prezzi remunerativi; ciò è possibile solo selezionando i fattori produttivi con le caratteristiche più appropriate e remunerandone adeguatamente i portatori; i portatori del capitale di rischio sono remunerati con l'utile che residua dopo avere coperto tutti gli altri costi (questo quadro di riferimento può venire adattato nella prospettiva del valore secondo quanto sarà precisato nel successivo punto 5.2).

In particolare obiettivo della gestione diventa generare e mantenere nel tempo un

$$ROE > C_e$$

dove C_e rappresenta il costo del capitale proprio, ovvero la redditività minima soddisfacente per i portatori del capitale di rischio, in quanto ciò implica un

W>CN

ovvero porta il valore che l'impresa ha per i suoi proprietari al di sopra del capitale netto (ovvero del capitale proprio, da essi apportato direttamente o rinunciando a prelevare utili).

Il secondo chiarimento riguarda invece le diverse possibili accezioni del termine “Economia Aziendale”. Infatti con questo termine ci si riferisce indifferentemente (ci si limita qui alle accezioni più comuni e significative):

- alla “madre” di tutte le discipline aziendalistiche;
- alla “madre” delle discipline del settore scientifico-disciplinare SECS P/07;
- al nucleo dei contenuti teorici e concettuali alla base degli studi in tema di azienda;
- ad uno specifico insegnamento impartito nelle Università italiane, con programmi peraltro variabili a seconda delle sedi e dei docenti.

In questa sede le implicazioni della problematica del valore saranno prese in considerazione con riferimento alle prime tre delle accezioni sopra elencate.

2. Il valore e l’Economia Aziendale come “madre” di tutte le discipline aziendalistiche

Nella teoria economica il valore è da sempre un concetto centrale e fondante. Tradizionalmente tuttavia il valore dei beni e delle imprese veniva considerato come un dato determinato dal funzionamento del mercato non influenzabile, in condizioni “normali”, dai comportamenti dei singoli operatori.

Non a caso nelle discipline aziendalistiche i confini della problematica del valore erano sostanzialmente quelli della tecnica della valutazione delle aziende, cioè della misurazione del valore delle imprese in funzionamento. Più o meno durante gli ultimi venti anni invece la problematica del valore è andata acquisendo una dimensione nuova e pregnante, che ha investito le discipline aziendalistiche trasversalmente e pervasivamente, sul versante tanto del management quanto dell’accounting.

Cosa è cambiato?

Negli ultimi decenni del secolo scorso le attività produttive sono state investite da processi evolutivi che hanno visto le imprese riconfigurarsi come soggetti progettuali e sistemi cognitivi ed i rapporti impresa-mercato farsi dialettici ed interattivi; la redditività non è più uno standard di mercato ma è legata alla identità, alle risorse, alle strategie delle imprese; il valore per le imprese non è più solo un dato derivante dalle condizioni del mercato ma una variabile gestibile che sintetizza la capacità dell’impresa di generare una redditività elevata e sostenibile nel tempo, a livelli di rischio contenuti. Cambiano di conseguenza le grandezze di riferimento cui orientare la gestione (sostanzialmente si passa dalle espressioni contabili di capitale e reddito a quelle economiche, che richiedono l’apprezzamento delle risorse aziendali e del vantaggio competitivo) con

conseguenze significative sul piano degli strumenti di misurazione e di controllo necessari, secondo il noto principio per cui si può gestire solo ciò che si può misurare, per supportare la gestione.

I primi riflessi di questi cambiamenti nella problematica del valore possono essere registrati a livello internazionale nel 1986, con la pubblicazione da parte di Rappaport di *Creating Shareholder value. The New Standard for Business Performance*, seguita nel 1990 dalla pubblicazione di *Valuation. Measuring and Managing the Value of Companies* di Copeland, Koller e Murrin; in Italia nel 1991 Guatri pubblica *La teoria di creazione del valore. Una via europea*.

Il tema specifico affrontato da questi Autori è quello della valutazione delle strategie aziendali in funzione della loro capacità di aumentare il valore dell'impresa, il che implica un problema di determinazione di tale valore.

E' tuttavia evidente il diverso approccio valutativo, non privo di implicazioni dal punto di vista sia delle logiche di gestione delle imprese che del funzionamento dei mercati finanziari, che caratterizza questi contributi: quello di "scuola americana" pone l'accento sugli aspetti finanziari della gestione e riconduce il valore alla dinamica dei flussi di cassa mentre quello di "scuola europea", attento ai valori economici fondamentali, lo riferisce alla redditività normale e sostenibile.

Accanto alla valutazione strategica però sul versante del *management* si vanno sviluppando contributi che mettono a fuoco il ruolo delle risorse aziendali e del vantaggio competitivo come determinanti della creazione del valore.

Si tratta dei contributi di Porter in tema di vantaggio competitivo e di creazione del valore attraverso lo sfruttamento del vantaggio competitivo (Porter, 1985), della *Resource Based View* che individua nelle risorse aziendali e nei loro caratteri di appropriatezza ed unicità le basi del vantaggio competitivo¹, e della *Competence Based View* secondo cui il successo dell'impresa non è legato solo ad una capacità di *competence leveraging* ma anche di *competence building*².

Oggetto di particolare attenzione in questo quadro sono state le risorse aziendali, e soprattutto quelle di natura immateriale.

Si possono ricordare in proposito le elaborazioni in tema di criteri di individuazione dei beni immateriali sviluppate soprattutto in dottrina ed in sede di statuizione di principi contabili³, quelle in tema di *Intellectual Capital* (T. Stewart

¹La *Resource Based View* propone una svolta negli studi in tema di strategia negli anni '80 del secolo scorso. Essa trova un precedente importante in Penrose (1959) e si sviluppa attraverso i contributi di una molteplicità di Autori tra i quali si ricordano Caves (1980), Teece (1984), Wernerfelt (1984), Rumelt (1987), Dierickx e Cool (1989), Barney (1991), Peteraf (1993), Teece e Pisano (1994).

²Dopo il noto contributo di Prahalad e Hamel (1990), l'approccio si delinea compiutamente con la pubblicazione di due volumi curati da Hamel e Heene (1994) e da Sanchez, Heene e Thomas (1996); si vedano anche gli approfondimenti in Heene e Sanchez (eds.) (1997a e 1997b). In Italia ricostruzioni dell'itinerario scientifico della *Resource* e della *Competence Based View* sono state proposte da Buttignon (1996) e da Lipparini (1998).

³In dottrina si vedano Guatri (1989) e Brugger (1989). Per quanto riguarda le norme ed i principi contabili italiani in tema di "Immobilizzazioni immateriali" si veda Quagli (2003), mentre a livello internazionale lo IASB ha dedicato alle "Attività immateriali" lo IAS 38.

1997) ed alle sue articolazioni in *Individual Capital, Organizational Capital e Customer Capital* dovute a Edvinsson e Malone (Edvinsson – Malone 1997), la sintesi in tema di Patrimonio Strategico con cui Donna ha evidenziato i caratteri sistemici che contraddistinguono le interazioni che si sviluppano tra i diversi componenti di questo patrimonio e che ne caratterizzano il contributo alla formazione del valore dell'impresa (Donna 2003).

Per quanto riguarda invece gli sviluppi della problematica del valore sul versante dell'accounting si rinvia al seguente punto su...

...3. Il valore e l'Economia Aziendale come "madre" delle discipline del settore scientifico-disciplinare SECS P/07

Rispetto alle discipline strettamente contabili riguardanti la rilevazione ed il controllo, il cui insegnamento è ricompreso nell'Università italiana nel settore scientifico-disciplinare SECS P/07, la problematica del valore si è manifestata innanzitutto investendo le logiche e le tecniche del controllo.

All'origine c'è la crescente divaricazione che si determina per effetto dell'evoluzione delle attività produttive tra i valori contabili ed economici di capitale e reddito (Santesso 1990): se la grandezza cui orientare la gestione è il valore del capitale economico (W), non è più sufficiente monitorare il risultato d'esercizio, ovvero il reddito netto (RN) di bilancio che rappresenta la variazione del capitale netto (ΔCN) e gli indicatori di redditività ad esso collegati (ROI, ROE) per tenere sotto controllo il successo economico dell'impresa.

Si è insistito molto in proposito sull'inadeguatezza segnaletica e sui limiti informativi dei risultati contabili legati al fatto che essi sono condizionati da convenzioni e principi contabili orientati alla prudenza, che misurano i risultati del passato mentre ai fini strategici occorrono indicatori delle prospettive economiche future, che le loro proiezioni non tengono conto delle implicazioni in termini di valore del tempo e del rischio⁴.

Tali problemi sono direttamente riconducibili al fatto che le prospettive reddituali, in contesti produttivi caratterizzati da varietà e variabilità, dipendono dalla capacità dell'impresa di sviluppare competenze distintive e vantaggi competitivi appropriati, così che il problema del controllo, tradizionalmente concepito in termini amministrativi come controllo di gestione, per essere uno strumento di guida dei percorsi evolutivi dell'impresa deve essere riconfigurato come controllo strategico.

A questa esigenza si è cercato di rispondere seguendo fondamentalmente due strade:

- l'utilizzo di indicatori di risultato economico in grado di registrare se la gestione del periodo si è tradotta in creazione o in distruzione del valore dell'impresa (ΔW positivo o negativo);

⁴Sui limiti del modello contabile si veda per esempio Brusa – Zamprogna (1991), Cap.2.

- l'utilizzo di sistemi di monitoraggio delle performance e delle determinanti delle performance, capaci di segnalare il miglioramento o il peggioramento delle competenze distintive e dei vantaggi competitivi da cui dipende la creazione del valore.

Il più noto degli indicatori di risultato economico è senza dubbio l'*Economic Value Added* (EVA), proposto e divulgato da *Stern & Stuart* (G.B. Stewart 1991). Ne sono però stati proposti anche altri, tra cui può valere la pena di ricordare, in Italia, il Risultato Economico Integrato Residuale (REIR) di Guatri (Guatri 1997).

In tema di sistemi di monitoraggio delle performance e delle loro determinanti, intendendosi come performance non solo le misure della redditività ma anche risultati gestionali intermedi e/o parziali in grado di segnalare la qualità dei vantaggi competitivi e delle competenze distintive "anticipando" la capacità di creare valore, si possono invece ricordare la *Balanced ScoreCard* di Kaplan e Norton (Kaplan – Norton 1992, 1993, 1996, 2000), il *Business Navigator* di Skandia⁵, la "piramide" di Lynch e Cross (Lynch - Cross 1991). Si tratta di modelli che prevedono l'utilizzo di indicatori di carattere sia quantitativo (monetario e non monetario) sia qualitativo, a riscontro dell'esigenza di sviluppare nuove metriche quando i fenomeni economici da apprezzare sfuggono alla certezza dei risultati quantificati in termini monetari dalle operazioni di scambio e si aprono all'incertezza del valore implicito nei potenziali di redditività futura.

Sul piano metodologico si ripropone, anche per questi indicatori, il problema di un uso selettivo che tenga conto dei necessari caratteri di rilevanza (significatività, comprensibilità, tempestività), comparabilità e affidabilità (oggettività, verificabilità)⁶. Da questo punto di vista, senza peraltro che ne discendano proposte risolutive, la *Balanced ScoreCard* suggerisce di costruire tali indicatori impresa per impresa tenendo conto delle risposte da fornire agli specifici problemi strategici e gestionali, il *Business Navigator* fornisce un ampio repertorio di indicatori tra cui attingere quelli più adatti, la "piramide" di Lynch e Cross fornisce una "griglia" utile per selezionare i possibili indicatori in funzione della loro natura operativa o strategica, settoriale o "trasversale".

Infine, neppure il campo della contabilità e del bilancio è rimasto indenne dall'assalto della problematica del valore, cui ha dovuto aprire breccie che hanno incominciato ad incrinare la tradizionale ortodossia incardinata nelle convenzioni contabili e nel principio della prudenza.

Anche le valutazioni al costo storico e la determinazione dei soli utili realizzati, distribuibili quindi senza rischiare di compromettere l'integrità del patrimonio aziendale, sono legati ad un contesto produttivo tradizionale, in cui i costi storici mantengono capacità segnaletica dei valori di mercato dei beni, e gli utili non ancora realizzati e quindi rinviati al futuro sono quelli legati ai fattori in corso di trasformazione ed ai prodotti ancora invenduti.

⁵ Il *Business Navigator* è stato illustrato nelle sue premesse teoriche da Edvinsson e Malone (1997); la sua applicazione in Skandia peraltro era già stata oggetto di diversi report annuali, tra cui *Visualizing Intellectual Capital* (allegato al bilancio 1994) e *Value-Creating Process* (allegato al bilancio 1995).

⁶ Sui criteri di progettazione del sistema di indicatori di *performance* si veda Silvi (1995).

In tali contesti i problemi di comunicazione economico-finanziaria e la capacità informativa richiesta ai bilanci riguardano fundamentalmente la tutela dei proprietari e dei creditori e non cambiano sostanzialmente se si prendono in considerazione i fabbisogni informativi espressi dai mercati finanziari e dagli investitori.

Oggi la crescente permeabilità dei mercati finanziari a livello internazionale ed i fabbisogni informativi degli investitori premono per una comunicazione economico-finanziaria più attenta a segnalare la effettiva performance economica delle imprese, ed i nuovi *International Accounting Standard*, che sia pure in termini non ancora generalizzati, ma con riferimento a specifiche categorie di imprese, di bilanci, di componenti del capitale e di problemi valutativi prevedono e consentono l'utilizzo del *fair value*, come criterio di valutazione, al posto del costo storico hanno rappresentato il cavallo di Troia che ha permesso al valore di penetrare nella cittadella della contabilità e del bilancio⁷.

Gli *International Accounting Standards* (I.A.S. 39) definiscono il *fair value* come il "corrispettivo al quale un bene può essere scambiato, o una passività estinta, tra parti consapevoli e disponibili, in una transazione equa".

Anche se il *fair value* non sostituisce il costo storico come criterio base di valutazione, ma lo affianca, esso comunque introduce un radicale rovesciamento di prospettiva rispetto alla tradizione consolidata nella realtà contabile italiana ed europea e mette in discussione *trade/off* che fino ad oggi si consideravano scontati: tra principi di prudenza e di competenza, tra reddito distribuibile e performance economica, tra stabilità e volatilità dei risultati, tra tutela del patrimonio ed interessi degli investitori⁸.

⁷"Il regolamento UE n. 1606/2002 ha imposto alle società quotate nei mercati regolamentati dell'Unione Europea la preparazione dei bilanci consolidati applicando i principi contabili internazionali. Lo stesso regolamento ha dato facoltà agli stati di estendere l'obbligo o permettere che gli stessi principi siano utilizzati anche nei bilanci d'esercizio delle società quotate e nei bilanci consolidati e d'esercizio delle società non quotate.

Il regolamento n. 1725/2003, al completamento della procedura di *endorsement*, ha recepito quasi tutti i principi contabili internazionali esistenti che la Commissione Europea ha ritenuto soddisfino i criteri di adozione previsti dal regolamento n. 1606/2002. E' stato rinviato solo l'esame dei principi per i quali erano attese sostanziali modifiche.

L'articolo 35 della Legge comunitaria 2003 (Legge n. 306/2003) ha delegato il governo ad emanare un provvedimento idoneo ad estendere a molte categorie di imprese l'obbligo o la facoltà di utilizzare i principi contabili internazionali nei loro bilanci d'esercizio o consolidati a partire dal 2005" (PriceWaterhouseCoopers 2004, p. VII).

⁸"...l'obiettivo del *fair value* all'interno dell'intero sistema della comunicazione contabile non è quello di garantire l'integrità e l'effettività del patrimonio aziendale a tutela degli interessi patrimoniali dei creditori e dei soci; obiettivo, questo, che, invece, è propriamente connaturato al costo storico ed al principio della prudenza valutativa di cui è diretta espressione ed emanazione.

Infatti, al contrario, il fine ultimo del *fair value* è quello di fornire una rappresentazione trasparente degli esiti complessivi della gestione, ed in modo particolare della situazione finanziaria, che, senza preferenza alcuna, vada a beneficio di tutte le categorie di

4. Le determinanti strutturali della problematica del valore

In questa sede non interessa tanto entrare nel merito dei contributi appena ricordati quanto sottolineare come essi non siano stati sollecitati da un qualche "effetto moda" di natura episodica o casuale. Essi infatti rispondono a problemi strutturali che trovano la loro origine nella realtà dei fenomeni economici, e che provocano nel paradigma scientifico consolidato uno slittamento di prospettiva che si traduce nella sostituzione del valore al reddito come variabile centrale di riferimento per la spiegazione dei fenomeni studiati dalle discipline aziendalistiche.

Col passaggio dai vecchi ai nuovi modelli di produzione e di consumo, dalla standardizzazione fordista alla varietà e variabilità post-industriale, anche le attività produttive, le imprese e le scienze economico-aziendali passano da un orizzonte di "semplicità" ad un orizzonte di "complessità".

Prima:

- le risorse aziendali erano rappresentate dai fattori produttivi acquisiti sul mercato, così da allineare, settore produttivo per settore produttivo, le informazioni e le conoscenze accessibili alle imprese;
- i fattori critici di successo erano rappresentati dal prezzo ed i vantaggi competitivi erano legati al costo;
- l'economicità dipendeva dalla efficienza;
- il valore dell'impresa (W) era legato al valore del capitale investito (le Attività Patrimoniali, cioè K), calcolato al netto dei debiti (in assenza di debito, $W=K$).

Oggi:

- le risorse aziendali sono sia materiali che immateriali, e sono qualificate nel loro contenuto dai differenziali di informazioni e conoscenze in esse incorporati;
- variabili come qualità e servizio entrano in gioco come fattori critici di successo ed i vantaggi competitivi si estendono alla unicità o differenziazione dell'offerta;
- l'economicità dipende oltre che dall'efficienza anche dall'efficacia della gestione;
- il valore dell'impresa dipende dal livello e dalla qualità (sostenibilità nel tempo e rischio contenuto) del reddito (R), cioè dalla valorizzazione del capitale investito resa possibile dalle informazioni e dalle conoscenze incorporate nelle risorse aziendali [$W = f (R)$].

In realtà anche nei contesti produttivi tradizionali il valore dell'impresa dipende dalla redditività, tuttavia in presenza di produzioni standardizzate e di conoscenze omogenee gli utili ed i prezzi dei fattori produttivi sono regolati dalla

stakeholder (nonostante, ad onore del vero, tenda ad orientarsi comunque prevalentemente a favore di quella degli investitori)". (Petrolati 2002, p.134).

concorrenza così da allineare la redditività ad uno standard di mercato. La redditività delle imprese efficienti si stabilisce ad un livello cui corrisponde un valore dell'impresa W pari al valore dei beni in cui il capitale aziendale è investito (AP al netto di Debiti). In altri termini il prezzo dei beni in cui il capitale aziendale è investito "incorpora" una redditività standard: non sono accessibili, in quanto subito allineati dalla concorrenza, extra-redditi che giustifichino un valore dell'impresa superiore al prezzo di mercato dei suoi beni.

In definitiva quindi $[W = K]$ (in assenza di Debiti) non è che un caso particolare della regola più generale $[W = f(R)]$; esso però giustifica teoricamente (ma solo in condizione di standardizzazione della produzione) l'uso del metodo analitico-patrimoniale nelle valutazioni aziendali e del criterio del costo (che è il valore di mercato dei fattori produttivi) nelle valutazioni di bilancio.

5. Il valore e l'Economia Aziendale come nucleo dei contenuti teorici e concettuali alla base degli studi aziendalistici

Le implicazioni della problematica del valore per l'Economia Aziendale, intesa come nucleo dei contenuti teorici e concettuali alla base degli studi aziendalistici, saranno prese in considerazione distintamente con riferimento alle categorie teoriche e concettuali consolidate ed "ortodosse" in tema di azienda e di funzionalità economica delle aziende.

5.1. Il valore ed il concetto di azienda

Nel pensiero aziendalistico italiano sono riconoscibili due grandi matrici, capaci di incardinare lo sviluppo degli studi su specifici programmi di ricerca: la scuola classica di Gino Zappa e la scuola storico-evolutiva di Pasquale Saraceno.

Si richiamano qui di seguito alcuni elementi distintivi di questi programmi, per presentare poi alcune ipotesi di aggiornamento in grado di recuperare il valore nella definizione di azienda.

5.1.1 L'azienda e la scuola classica di Economia Aziendale

La scuola classica italiana definisce l'Economia Aziendale come disciplina scientifica che ha come oggetto di studio l'azienda e le sue condizioni di funzionalità economica. Essa come noto trova origine nelle categorie teoriche e concettuali introdotte da Gino Zappa e consolidate attraverso i contributi di

quanti, primi fra tutti Amaduzzi ed Onida, ne hanno condiviso ed approfondito l'impostazione scientifica (Zappa 1927 e 1957, Amaduzzi 1963, Onida 1971).

Il pensiero di Zappa si forma in una fase dello sviluppo del nostro paese ancora pre-fordista, in cui le attività economiche si manifestano in forme elementari. Si spiega quindi come la sua attenzione sia posta, non solo e prima ancora (sul piano logico) che sulle condizioni di esistenza e sulle modalità di funzionamento delle aziende, sulla loro natura di cellule organizzate che si collocano ed operano (come sottolineano anche Amaduzzi e Onida) ad un livello intermedio tra individuo e collettività, e dalla cui interazione dipende l'armonico dispiegarsi della formazione, della distribuzione, del consumo della ricchezza. In esse i singoli processi in cui si articolano le attività economiche (il risparmio, il prelievo dei tributi, gli investimenti, la produzione, l'erogazione di servizi pubblici, il consumo) si svolgono con sistematicità, per assicurare la produzione ed il consumo dei beni e dei servizi necessari per rispondere ai bisogni umani.

E' nota la definizione che Zappa fornisce dell'azienda: "...un istituto economico destinato a perdurare che, per il soddisfacimento dei bisogni umani, ordina e svolge in continua coordinazione la produzione, il procacciamento e il consumo della ricchezza" (Zappa 1957, p. 37).

Tale definizione individua i caratteri costitutivi dell'azienda:

- la sua natura di istituto economico, di cui già Zappa precisa le proprietà sistemiche, seguito in questo da Onida e da Amaduzzi, e poi da Ferrero e Bertini che riprendendo i contributi di von Bertalanffy e Boulding ne rilevano gli aspetti di sistemi aperti e dinamici (Ferrero 1980; Bertini 1990);
- la funzione distintiva, identificata nella finalità del soddisfacimento dei bisogni umani attraverso i processi di produzione e di consumo; una funzione, come sottolineerà Ferrero, strumentale rispetto ai bisogni dell'uomo (Ferrero 1968).

Dalla definizione di Zappa discende l'individuazione dei diversi tipi o classi di aziende (aziende di produzione, aziende di erogazione, aziende composte) in rapporto all'oggetto dell'attività svolta ovvero dalle modalità, dirette o indirette, di risposta ai bisogni: "l'appagamento dei bisogni umani è conseguito direttamente mediante i consumi e indirettamente mediante la produzione", attraverso la quale si rendono disponibili i beni ed i servizi con cui alimentare i consumi (Zappa 1957, pp. 179-180).

Nella scuola classica italiana di Economia Aziendale il concetto di azienda e le tipologie aziendali, la definizione dei caratteri costitutivi e della funzione distintiva delle aziende, nascono dunque innanzitutto (in una visione organicista in cui in realtà finiscono per confondersi aspetti descrittivi e prescrittivi, positivi e normativi) come "fisiologia" delle attività economiche e delle unità dalla cui interazione dipendono la produzione e la distribuzione della ricchezza e la soddisfazione dei bisogni umani.

Gli studiosi che si sono mossi nel tempo lungo l'itinerario indicato da Zappa hanno concorso da un lato a consolidarne il modello teorico concettuale e dall'altro ad approfondirne specifici aspetti.

In questa sede si farà riferimento a due di questi approfondimenti.

Il primo, dovuto a Masini ed alla "scuola bocconiana", riguarda il rapporto tra istituto ed azienda, e conferma un approccio istituzionale e descrittivo in tema di azienda e di tipologie aziendali (Masini 1979).

In particolare, secondo Masini ogni individuo si trova ad appartenere ad una pluralità di aggregati (che diventano istituti quando consolidano, nei comportamenti individuali e di gruppo, specifiche norme e consuetudini) nel cui ambito si svolgono le manifestazioni - affettive, associative, sociali, economiche, professionali, politiche - della sua vita. Questi istituti - la famiglia, l'impresa, le amministrazioni pubbliche "dei più vasti istituti pubblici territoriali, come i comuni, le province, le regioni, lo Stato" - hanno rilievo come ambito di manifestazione delle attività economiche, che per alcuni di essi costituiscono oggetto primario e per altri componente significativa.

In questo modo le aziende trovano definizione e classificazione in quanto "ordine strettamente economico di un istituto", individuato per astrazione rispetto ai caratteri che complessivamente ne descrivono l'identità (Masini 1979, p.18).

In particolare, "sono generali il fine del soddisfacimento dei bisogni umani ed il mezzo costituito dall'attività economica, ma diversi i fini immediati e quindi le strutture delle tre grandi classi: le aziende di consumo e patrimoniali famigliari, le aziende di produzione, le aziende composte pubbliche" (Masini 1979, p.69).

Il secondo approfondimento, riconducibile a Giannessi ed alla "scuola toscana", sposta l'accento sui caratteri di "aziendalità" che, al di là della finalità genericamente definita di soddisfazione dei bisogni, devono contraddistinguere l'esistenza ed il ruolo delle aziende sottolineando come elemento costitutivo dell'azienda "il conseguimento di un determinato equilibrio economico a valere nel tempo" (Giannessi 1960, p.46).

L'economicità in altri termini non solo va vista come una condizione fondamentale di funzionamento dell'azienda, ma rappresenta anche una discriminante tra le unità economiche che, in quanto capaci di un utilizzo economicamente conveniente delle risorse e quindi di produrre nuova ricchezza, possono essere considerate aziende, e quelle che non avendo o avendo perduto tale capacità non possono esserlo.

Seguendo questa impostazione, i caratteri necessari per definire una condizione di aziendalità, per "discriminare il fenomeno aziendale tra i molti fenomeni della vita economica " e "tracciare la linea di demarcazione tra aziende e non aziende" sono ricondotti da Ferraris Franceschi alla visione sistematica, all'autonomia ed all'economicità (Ferraris Franceschi 2000, p.67 e p.68).

5.1.2 L'impresa e la scuola storico-evolutiva

Accanto alla scuola classica di Economia Aziendale, occorre poi ricordare il diverso programma di ricerca in chiave storico-evolutiva che si rifà ai contributi di Pasquale Saraceno.

Al centro dell'attenzione di Saraceno non c'è l'azienda, ma la produzione industriale, intesa come fenomeno critico per lo sviluppo economico le cui

manifestazioni sono soggette all'operare di una pluralità di forze evolutive. Le imprese non operano in un ambiente dato e astrattamente omogeneo; l'imprenditorialità si esprime nel mobilitare capitali e nell'alimentare iniziative, nel mediare tra finanziamenti ed investimenti, in un quadro di opportunità e di vincoli determinato dalle risorse e dalle prospettive di sviluppo di volta in volta attivate nel sistema; il management opera come garante della razionalità tecnico-economica delle scelte (Saraceno 1966 e 1978).

Il capitalismo industriale è dunque regolato non tanto dalla "mano invisibile" del mercato quanto dalla "mano visibile" delle istituzioni, che non rappresentano una sovrastruttura neutrale rispetto alla produzione industriale ma una forza che opera attivamente regolandone l'autopropulsività e plasmando le condizioni all'interno delle quali essa si svolge.

Nel pensiero di Saraceno tuttavia (si coglie anche in questo caso un nodo irrisolto tra piano positivo e piano normativo) lo spazio delle istituzioni e lo spazio della produzione industriale vanno tenuti separati da una rigida demarcazione. Quello della produzione industriale è uno spazio in cui operano e interagiscono la scienza, il mercato e l'impresa. In particolare, l'impresa si configura come il luogo della razionalità tecnico-economica della produzione, e si muove nell'incertezza determinata dal progresso tecnico attraverso scelte di investimento ancorate dal management ad un rigoroso calcolo economico.

L'impresa è dunque vista come un soggetto eterodiretto e finalizzato cui, nella produzione industriale, è affidata una funzione specializzata: quella di misurarsi col continuo cambiamento economico e tecnologico, esprimendo una razionalità strumentale e sperimentale, volta ad ottimizzare il rapporto tra fini regolati dalla dinamica delle istituzioni e mezzi da ritrarre dal mondo della scienza e della tecnica. In questa prospettiva diventa importante non tanto identificare in termini generali le condizioni di funzionamento delle imprese, quanto il sapere necessario al management per gestire la complessità della produzione industriale⁹.

Questo quadro di riferimento subisce tuttavia profonde modificazioni in rapporto ai processi e alle forze evolutive legati al passaggio dal fordismo ad una fase post-industriale dello sviluppo.

La pervasività della scienza e della tecnica, l'accelerazione del cambiamento, l'interdipendenza sempre più forte (se non la compenetrazione) con l'ambiente sociale, politico, culturale tendono ad eccedere le capacità di calcolo su cui le imprese possono poggiare le proprie scelte.

Le implicazioni di questi fenomeni sulla natura e sulla razionalità dell'impresa sono colte da Rullani, nel solco dell'approccio storico-evolutivo. Le determinanti evolutive (globalizzazione, progresso scientifico e tecnologico, cambiamenti nei modelli di vita) investono gli scenari e gli attori, i soggetti ed i sistemi, smontano le gerarchie a favore delle reti; la sopravvivenza dell'impresa è legata alla sua capacità di interagire con l'ambiente, di produrre e non solo utilizzare sapere, di accumulare la conoscenza necessaria per governare la complessità, di operare

⁹Si veda la "rilettura" del pensiero di Pasquale Saraceno fornita da Rullani (1992).

secondo una razionalità di tipo evolutivo esprimendo una propria specifica identità e progettualità (Di Bernardo - Rullani 1990).

5.1.3 Azienda e valore

Di fronte ai processi evolutivi che si sono sviluppati nel sistema industriale col passaggio dalla standardizzazione dei modelli di produzione e consumo della fase fordista alla varietà e variabilità dei modelli della fase post-industriale, si pone un interrogativo circa la capacità interpretativa delle tradizionali categorie teoriche e concettuali in tema di azienda e di impresa. Esse mantengono o perdono capacità interpretativa? richiedono revisioni o aggiornamenti? Quali sono le "invarianti", cioè le categorie teoriche e concettuali tuttora valide, che mantengono inalterata la propria capacità esplicativa, e quali le "varianti" che occorre introdurre per mantenere una adeguata capacità di indagine della realtà?

In proposito si può fare riferimento a due contributi, forniti rispettivamente da Cavalieri e da Tessitore.

In particolare Cavalieri si chiede se valga la pena di parlare genericamente di "unità economiche" come oggetto dell'Economia Aziendale o se invece non sia opportuno concentrare esplicitamente l'attenzione sulle attività di produzione, in quanto attività critiche dal punto di vista dello sviluppo economico e della risposta ai bisogni umani.

Cavalieri osserva che anche quando ci si trova di fronte a servizi che non vengono venduti sul mercato, "ma vengono ceduti gratuitamente ai cittadini utilizzatori o vengono offerti gratuitamente a soggetti bisognosi (assistenza, volontariato) oppure a soggetti che hanno costituito associazioni o fondazioni per soddisfare determinati bisogni" (Cavalieri 1999, p. 123) i problemi prevalenti riguardano la produzione in condizioni di economicità di tali servizi. In tutti questi casi infatti "prevale largamente l'economia di produzione del servizio (che deve essere svolta con efficacia ed efficienza per non disperdere le risorse disponibili) sulla logica erogativa che attiene esclusivamente alle modalità di cessione del prodotto" (Ibidem, p.123).

Ciò consente tra l'altro di valorizzare come categoria centrale e discriminante quella della economicità. "Sostenere che le strutture della pubblica amministrazione, le fondazioni, le associazioni di ogni tipo e finalità sono organizzazioni produttive, infatti, aiuta ad attribuire naturalmente a tali organizzazioni le regole della produzione, che sono state approfondite e sviluppate nell'esperienza delle imprese, e cioè di quelle organizzazioni produttive che sono più esposte al vaglio della competizione" (Ibidem, p.123).

Analogamente si esprime Ferraris Franceschi quando sostiene l'esigenza di abbandonare la distinzione tradizionale tra *aziende di erogazione*, che "perseguono in via diretta il fine del soddisfacimento dei bisogni umani", ed *aziende di produzione*, che "soddisfano i bisogni in via indiretta per il tramite della produzione e distribuzione della ricchezza" (Ferraris Franceschi 2000, p.76). L'unica distinzione proponibile è tra *aziende*, unificate dal fine della "creazione di ricchezza o, più in generale, di valore" (ibidem, p.78) e dal criterio di

economicità che deve consentire di raggiungere un equilibrio economico evolutivo e durevole (Ibidem, p.77), e *non aziende*. Dopo di che è possibile distinguere, con riferimento alle *aziende*, tra unità che svolgono la funzione di produzione per il mercato e unità che esercitano tale funzione per adempiere alle esigenze di consumo poste dall'ordinamento sociale, con fini assegnati coincidenti con l'assistenza sociale, morale", ma sempre svolgendo "forme di produzione economica" e perseguendo la "creazione di valore" nel rispetto dei criteri "di visione sistematica, di autonomia, di economicità" (Ibidem, pp.79-80).

Non tutte le organizzazioni produttive dunque, ma solo quelle in cui si manifesta una "costante tensione" all'economicità (ovvero all'efficienza ed all'efficacia) possono essere considerate aziende; e le aziende inoltre possono essere ricondotte a due classi fondamentali:

- 1) le imprese, ovvero le aziende "che realizzano la loro funzione produttiva operando sui mercati ed affrontando la competizione dal lato della domanda e dell'offerta";
- 2) le altre aziende, "che realizzano la loro funzione produttiva operando, del tutto o in parte, in ambiti particolari, ove la domanda e/o l'offerta di beni e servizi si sviluppa in forme di competizione attenuate ed indirette: cooperative orientate alla mutualità, pubbliche amministrazioni ed aziende di pubblici servizi tenute al rispetto di prezzi politici, fondazioni ed associazioni (Cavalieri 1999, pp. 125-6).

Denominatore comune delle aziende è dunque la produzione di beni e servizi attraverso l'utilizzo di fattori produttivi, operando in termini di economicità. Nel caso delle imprese la verifica delle condizioni di economicità può avvenire grazie alla misura che il mercato attribuisce al valore dei prodotti ottenuti e dei fattori produttivi consumati. Nel caso delle altre aziende il ruolo parziale o l'assenza del mercato possono rendere invece più difficile e soggettiva la verifica delle condizioni di economicità.

Nei nuovi contesti ambientali tuttavia l'economicità sconta la capacità di operare non solo in condizioni di efficienza ma anche di efficacia, rispondendo a bisogni nuovi, evoluti ed evolutivi. Ciò implica una specifica progettualità che consenta alle aziende, di fronte alla varietà e variabilità dei bisogni, di congegnare e realizzare risposte produttive utili (creazione di valore), di accumulare e sviluppare risorse appropriate, di mobilitare e remunerare adeguatamente la pluralità degli apporti necessari. Si tratta di attivare quel doppio circuito di "acquisizione-remunerazione delle risorse" e di "utilizzo delle risorse-produzione di beni e servizi" che contraddistingue secondo Coda il fisiologico operare dei sistemi aziendali (Coda 1991, p.100).

I caratteri costitutivi delle aziende vanno allora qualificati rispetto alla loro funzione distintiva assumendo come coordinate di riferimento, secondo quanto suggerisce Tessitore, i bisogni da soddisfare, i processi e le combinazioni produttive da attuare, le condizioni di equilibrio economico da garantire. Ciò che spiega perché le aziende nascono, sopravvivono, si trasformano è infatti la progettualità da cui nascono disegni capaci far interagire questi elementi, realizzando processi e combinazioni produttive atti a soddisfare i bisogni

individuali e collettivi e realizzandoli nel rispetto delle condizioni di equilibrio economico (Tessitore 1997).

Si tratta di progetti aventi per oggetto congiuntamente la produzione di valore, attraverso risposte produttive appropriate realizzate mobilitando risorse appropriate, e la distribuzione del valore prodotto nella misura e nelle modalità utili per vincolare alle combinazioni produttive i portatori delle risorse necessarie (Tessitore 1997, pp.435-7).

La funzione distintiva, la ragione d'essere, il momento teleologico della vita delle aziende, variamente declinabili in funzione degli istituti cui esse appartengono (imprese, aziende pubbliche, aziende *non profit*, pubbliche amministrazioni) e dei contesti ambientali in cui operano (per esempio i diversi modelli di capitalismo), non possono che essere ricondotti dunque alla capacità di congegnare e di implementare, operando in condizioni di economicità, un disegno di produzione di valore e di distribuzione di valore.

In questo modo, l'indagine sul fenomeno aziendale può da un lato rimanere legata ad "invarianti" aggiornate (l'azienda come istituto economico destinato a perdurare che, per la soddisfazione dei bisogni umani, ordina e svolge la produzione di valore in condizioni di economicità) e dall'altro dare conto delle "varianti" legate alla molteplicità e multiformità dei bisogni e delle risposte produttive, nonché alla varietà delle aziende, delle identità e dei progetti attraverso le quali la risposta ai bisogni avviene rispettando il vincolo di economicità.

5.2 Il valore e la funzionalità economica delle imprese

Con riferimento specifico alle imprese, la loro funzionalità economica (ovvero la loro vitalità economica) viene tradizionalmente ricondotta alla loro capacità di produrre valore (ovvero di produrre beni o servizi aventi un valore) in misura superiore al valore consumato (ovvero dei fattori produttivi utilizzati per realizzare la produzione) e sufficiente ad assicurare ai portatori dei fattori produttivi una remunerazione soddisfacente in modo da garantire la continuità degli apporti. Da ciò deriva alle imprese la capacità di sopravvivere nel tempo in condizioni di autosufficienza economica.

Di questa impostazione vanno rilevati:

- l'individuazione, come interlocutori critici per le prospettive di sopravvivenza dell'impresa, dei potenziali utilizzatori dei suoi prodotti e nei portatori dei fattori produttivi;
- la soluzione dei rapporti dell'impresa con questi interlocutori sul piano dello scambio monetario;
- la definizione dei proprietari come portatori di capitale di rischio remunerati in via residuale con l'utile.

L'evoluzione del contesto in cui operano le aziende tuttavia non si manifesta solamente sul piano della crescente varietà e variabilità dei bisogni e delle risposte produttive, ma anche su quello della moltiplicazione degli interlocutori rilevanti per le aziende, in quanto con le loro attese ne condizionano le

prospettive di sopravvivenza, e su quello del contenuto non solo monetario dei processi di scambio che ne caratterizzano i rapporti.

Da questo punto di vista il riferimento è agli stakeholder che si attendono dalle aziende una risposta soddisfacente alle loro attese ed ai valori d'uso che, soddisfacendo queste attese, le aziende apportano agli stakeholder (Freeman 1984).

I clienti si attendono risposte produttive ai loro bisogni qualificate in termini di qualità/prezzo; il personale che apporta motivazione e professionalità si attende non solo remunerazioni monetarie ma anche esperienze qualificanti e prospettive di carriera; i fornitori si attendono continuità di sbocchi e rapporti improntati alla partnership; le istituzioni si attendono contributi all'innovazione ed allo sviluppo; la collettività si attende il rispetto di appropriati standard etici.

In questo quadro i portatori del capitale di rischio cui assicurare, in via residuale, una redditività superiore al "costo del capitale proprio" e quindi una crescita del valore dell'impresa ($ROE > C_e$ e $W > C_N$) vengono visti come stakeholder di ultima istanza (Donna 2003).

6. Una conclusione

L'*excursus* qui presentato sembra legittimare l'affermazione di partenza, secondo la quale la problematica del valore non introduce in Economia Aziendale una nuova prospettiva teorica in quanto implica un aggiornamento nel tradizionale paradigma scientifico: sostituendo il valore al reddito si adeguano le tradizionali categorie teoriche e concettuali alle condizioni di complessità che sono andate contraddistinguendo i modelli di produzione e di consumo, l'espressione e la soddisfazione dei bisogni, lo svolgimento delle attività produttive.

In particolare si assumono come "invarianti" fondamentali della disciplina, necessarie per cogliere gli elementi costitutivi e distintivi delle aziende che ne rappresentano l'oggetto di studio:

- il concetto di azienda come istituto economico destinato a perdurare operando per la soddisfazione dei bisogni umani;
- le proprietà sistemiche delle aziende, qualificate tuttavia come sistemi evolutivi piuttosto che semplicemente come sistemi adattivi;
- il riferimento alla produzione di beni e servizi come oggetto dell'attività delle aziende, che così restano definite non genericamente come "unità economiche" ma specificamente come "unità produttive";
- la qualificazione di questa attività come produzione di valore in condizioni di economicità.

Si tratta poi di dare spazio alle "varianti" legate ai tempi ed ai modi con cui il fenomeno aziendale si manifesta nella interazione con le forze evolutive del sistema.

Tali "varianti", cui si affida la capacità della disciplina di fornire strumenti interpretativi aggiornati ed adeguati alle esigenze degli studiosi, sono rappresentate:

- dalla molteplicità e multiformità dei bisogni, privati e pubblici, individuali e collettivi, che si manifestano in una società evoluta sollecitando specifiche risposte produttive;
- la pluralità dei possibili progetti di produzione e distribuzione di valore, oltre a quello della produzione di beni e servizi per il mercato con redistribuzione del valore prodotto attraverso la remunerazione dei fattori produttivi, e delle possibili tipologie aziendali attivabili, accanto all'impresa, in funzione della realizzazione di tali risposte produttive.

Un ultimo elemento di continuità del paradigma scientifico che si evolve sostituendo il valore al reddito come fondamentale variabile esplicativa è rappresentato dal fatto che l'azienda si configura come soggetto capace di esprimere non solo razionalità economica ma anche armonia e ricomposizione degli interessi. Prima è la capacità di assicurare remunerazioni soddisfacenti ai portatori dei fattori produttivi ad essere vista come la condizione di funzionalità economica senza la quale vengono meno le prospettive di sopravvivenza dell'azienda, e dopo è la capacità di generare valori d'uso appropriati alle attese degli stakeholder.

Può valere la pena di osservare ancora come in realtà i soggetti economici nel gestire le attività produttive, nel congegnare progetti di produzione e distribuzione del valore, ieri e oggi mantengono nei confronti degli interlocutori aziendali una capacità di interazione dominante che può consentire loro di forzare le ragioni di scambio a proprio vantaggio discriminando tra gli interessi in gioco.

E su questo piano si gioca il contributo delle aziende al configurarsi nella società di condizioni di armonia o di conflitto.

Bibliografia

- Amaduzzi A. (1963), *L'azienda nel suo sistema e nell'ordine delle sue rilevazioni*, Utet, Torino.
- Amit R., Shoemaker P.J.H. (1993), "Strategic Assets and Organizational Rent", *Strategic Management Journal*, vol.14, n.1.
- Barney J.B. (1991), "Firm Resources and Sustained Competitive Advantage", *Journal of Management*, vol.17, n.1.
- Bertini U. (1990), *Il sistema d'azienda*, Giappichelli, Torino.
- Brugger G. (1989), "La valutazione dei beni immateriali legati al marketing e alla tecnologia", *Finanza Marketing e Produzione*, n.1.
- Brusa L., Zamprognà L. (1991), *Pianificazione e controllo di gestione*, Etas, Milano.
- Buttignon F. (1996), *Le competenze aziendali*, Utet, Torino.
- Cavaliere E. (1999), "Organizzazioni produttive, aziende e imprese: considerazioni di carattere istituzionale", *Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale*, nn.3 e 4.
- Caves R.E. (1980), "Industrial organization, corporate strategy and structure", *Journal of Economic Literature*, March.
- Coda V. (1991), "Il problema della valutazione della strategia", in Gozzi A. (a cura di), *La definizione e la valutazione delle strategie aziendali*, EtasLibri, Milano.
- Copeland T., Koller T., Murrin J. (1990), *Valuation. Measuring and Managing the Value of Companies*, Wiley, New York.
- Di Bernardo B., Rullani E. (1990), *Il management e le macchine: teoria evolutiva dell'impresa*, Il Mulino, Bologna.
- Dierickx I., Cool K. (1989), "Asset Stock Accumulation and Sustainability of Competitive Advantage", *Management Science*, vol. 25., n. 12.
- Donna G. (2003), "Creazione del valore e asset intangibili", Atti del 26° Convegno AIDEA – Udine 14-15 novembre.
- Edvinsson L., Malone M. (1997), *Intellectual Capital. Realizing Your Company's True Value by Finding its Hidden Brainpower*, Harper, New York.
- Ferraris Franceschi R. (2000), "L'azienda: caratteri discriminanti, criteri di gestione, strutture e problemi di governo economico", in Cavaliere E., Ferraris Franceschi R. (2000), *Economia Aziendale*, Vol. I, Giappichelli, Torino.
- Ferrero G. (1968), *Istituzioni di economia d'azienda*, Giuffrè, Milano.
- Ferrero G. (1987), *Impresa e Management*, Giuffrè, Milano.
- Freeman R.E. (1984), *Strategic Management: a Stakeholder Approach*, Pitman, Boston.
- Giannessi E. (1960), *Le aziende di produzione originaria*, Vol. I, Corsi, Pisa.
- Guatri L. (1989), "Il differenziale fantasma: i beni immateriali nella determinazione del reddito e nella valutazione delle imprese", *Finanza Marketing e Produzione*, n.1.
- Guatri L. (1991), *La teoria di creazione del valore. Una via europea*, EGEA, Milano.
- Guatri L., *Valore e "Intangibles" nella misura della performance aziendale. Un percorso storico*, EGEA, Milano, 1997.

- Hamel G., Heene A. (1994), (eds.) *Competence-Based Competition*, Wiley, New York.
- Heene A., Sanchez R. (eds.) (1997a), *Competence-Based Strategic Management*, Wiley, New York.
- Heene A., Sanchez R. (eds.) (1997b), *Strategic Learning and Knowledge Management*, Wiley, New York.
- Lipparini A. (1998), "La competizione basata sulle competenze", in Lipparini A. (a cura di), *Le competenze organizzative*, Carocci, Roma.
- Lynch R.L., Cross K.F. (1991), *How to Measure Corporate Performance*, Blackwell, Cambridge MA.
- Kaplan R.S., Norton D.P. (1992), "The Balanced ScoreCard – Measures that drive Performance", *Harvard Business Review*, January-February.
- Kaplan R.S., Norton D.P. (1993), "Putting the Balanced ScoreCard to Work", *Harvard Business Review*, September- October.
- Kaplan R.S., Norton D.P. (1996), *The Balanced ScoreCard: Translating Strategy into Action*, Harvard Business School Press, Boston.
- Kaplan R.S., Norton D.P. (2000), *The strategy focused organisation*, Harvard Business School Press, Boston.
- Masini C. (1979), *Lavoro e risparmio. Economia d'azienda*, Utet, Torino.
- Onida P. (1971), *Economia d'azienda*, Utet Torino.
- Penrose E.T. (1959), *The Theory of the Growth of the Firm*, Blackwell, Oxford.
- Peterhaf M.A. (1993), "The cornerstone of competitive advantage: a resource-based view", *Strategic Management Journal*, vol.14, n.3.
- Petrolati P. (2002), *L'armonizzazione contabile nell'Unione Europea*, Clueb, Bologna.
- Porter M.E. (1985), *Competitive Advantage., Creating and Sustaining Superior Performance*, Free Press, New York.
- Prahalad C.K., Hamel G. (1990), "The Core Competence of the Corporation", *Harvard Business Review*, May-June.
- PriceWaterhouseCoopers (2004), *Principi contabili internazionali e nazionali*, terza edizione, IPSOA.
- Quagli A. (2003), *Bilancio d'esercizio e principi contabili*, Giappichelli, Torino.
- Rappaport A. (1986), *Creating Shareholder value. The New Standard for Business Performance*, Free Press, New York.
- Rullani E., "Pasquale Saraceno istituzionalista industriale", in AA.VV. (1992), *Il governo delle imprese. Pasquale Saraceno e la produzione industriale*, Cedam, Padova.
- Rumelt R.P., "Theory, Strategy and Entrepreneurship", in Teece D.J. (ed.) (1986), *The Competitive Challenge*, Ballinger, Cambridge MA.
- Sanchez R., Heene A., Thomas H. (eds.) (1996), *Dynamics of Competence-Based Competition*, Elsevier, Oxford.
- Santesso E. (1990), "Reddito e capitale nei modelli contabili ed economici", *Economia & Management*, marzo.
- Saraceno P. (1966), *La produzione industriale*, Libreria Universitaria Editrice, Venezia.

Pier Maria Ferrando

Il valore e le diverse accezioni del termine "Economia Aziendale"
Impresa Progetto – Rivista on line del DITEA, n. 1, 2004.

- Saraceno P. (1978), "Irripetibilità dei modelli di sviluppo", in P. Saraceno (a cura di), *Economia e direzione dell'impresa industriale*, Isedi, Milano.
- Silvi R. (1995), *La progettazione del sistema di misurazione della performance aziendale*, Giappichelli, Torino.
- Stewart G.B. III (1991), *The quest for value. The EVA™ Management Guide*, Harpers Collins, New York.
- Stewart T.A. (1997), *Intellectual Capital: The New Wealth of Organizations*, Doubleday, New York.
- Teece D.J. (1984), "Economic Analysis and Strategic Management", *California Management Review*, n.3, Spring.
- Teece D.J., Pisano G. (1994), "The Dynamic Capabilities of Firms: an Introduction", *Journal of Industrial and Corporate Change*, vol.3, n.3.
- Tessitore A. (1997), "Una riconsiderazione del concetto di azienda", in AA.VV., *Economia e finanza aziendale. Scritti in onore di Edoardo Ardemani*, Giuffrè, Milano.
- Wernerfelt B. (1984), "A Resource-Based Theory of the Firm", *Strategic Management Journal*, vol.5, April-June.
- Zappa G. (1927), *Tendenze nuove negli studi di ragioneria*, Istituto editoriale scientifico, Milano.
- Zappa G. (1957), *Le produzioni nell'economia delle imprese*, Giuffrè, Milano.

Pier Maria Ferrando

Professore Ordinario di Economia Aziendale
DITEA - Dipartimento di Tecnica ed Economia delle Aziende
Facoltà di Economia, Università degli Studi di Genova
Via Vivaldi 5
16126 Genova
E-mail: ferrando@economia.unige.it