

LETTURE INTELLIGENTI

Il crescente tesoro degli intangibili

di Rony Hamau

RICORDO BENE che un paio di anni fa, in un convegno organizzato da The Ruling Companies, la dottoressa Elena Zambon, presidente dell'omonimo gruppo, raccontava di quante ricerche la società avesse fatto per lanciare il "nuovo Fluimucil" e quanto questi investimenti avessero contribuito ai risultati economici. Lì per lì rimasi molto impressionato. Pensavo a chissà quale molecola avessero scoperto e gustavo la felicità di riuscire a combattere il prossimo raffreddore molto più velocemente. Rimasi un po' deluso quando alla fine del suo intervento capii che gli investimenti si erano concentrati nel nuovo disegno della confezione del prodotto in attraenti colori pastello e nel lancio di una efficace campagna pubblicitaria. Insomma, la Zambon aveva operato significativi investimenti intangibili. Passato lo sconcerto, pensai che la questione andasse approfondita.

Cosa si intende per investimenti intangibili? Cosa li distingue dagli investimenti tradizionali? Come si misurano? Perché sono diventati così importanti? Che conseguenze hanno prodotto in termini di crescita e distribuzione dei redditi? Come si finanziano? Queste sono alcune delle domande a cui cerca di rispondere l'interessante libro dei due ricercatori inglesi Jonathan Haskel e Stian Westlake, *Capitalismo senza capitale. L'ascesa dell'economia intangibile*. Sono ormai più di trent'anni che si parla d'investimenti intangibili, cioè quegli investimenti che riguardano la ricerca e sviluppo, i database, il software, ma anche il design, la formazione, le ricerche di mercato, il branding e la reingegnerizzazione dei processi aziendali. Tutti oggi ne riconoscono l'importanza nello sviluppo economico e nella crescita delle imprese. Seppure la loro misurazione rimanga ancora incerta (spesso nei bilanci aziendali e

nella contabilità nazionale vengono classificati come spese correnti) è più che evidente come in molti Paesi essi abbiano ormai assunto un peso superiore agli investimenti tangibili, in macchine e immobili per intenderci.

Quattro sono le caratteristiche che rendono peculiari gli investimenti intangibili: la scalabilità, cioè il fatto che possano essere riutilizzati più volte (si pensi a un software o a un marchio); il fatto che i loro costi, *sunk cost*, siano irrecuperabili (si consideri gli investimenti fatti sui processi di una particolare azienda); gli *spillover* che generano, cioè il fatto che sia relativamente facile per le altre imprese avvantaggiarsi degli investimenti fatti da altri (si pensi a un'idea non coperta da brevetto facile da copiare); e le sinergie che producono (i diversi utilizzi che i database possono consentire).

Tuttavia la vera novità del libro sta nel cercare di valutare le conseguenze dell'esplosione degli investimenti intangibili. Secondo gli autori, da una parte essi sarebbero (a mio avviso opinabilmente) una delle cause della così detta stagnazione secolare che caratterizza le economie più avanzate; dall'altra avrebbero (più ragionevolmente) contribuito ad accrescere le disuguaglianze economiche, diventate negli ultimi decenni sempre più marcate.

La stagnazione secolare, ammesso che esista, sarebbe secondo gli

autori, una conseguenza del fatto che gli investimenti intangibili vengono sottostimati e sono scalabili, e quindi riutilizzabili più volte. La loro ascesa condurrebbe a sottostimare il benessere (Pil) effettivamente conseguito. Le "disuguaglianze di reddito", invece, sono il risultato del fatto che le aziende di successo, che sanno utilizzare bene gli investimenti intangibili, sono in grado di ottenere profitti enormi e quindi di pagare molto i loro azionisti, manager, ricercatori, creativi ecc.

Tuttavia gli investimenti intangibili accrescono anche le "disuguaglianze di ricchezza". Queste sono essenzialmente dovute ai forti aumenti dei prezzi degli immobili nelle grandi città, dove gli effetti di *spillover* indotti dagli investimenti immateriali sono più importanti. Secondo gli autori, persino "le disuguaglianze di prestigio", cioè le frustrazioni delle classi medie, che hanno prodotto l'ascesa dei partiti populistici, trovano una loro ragione nella crescita esponenziale degli investimenti intangibili, giacché questi finiscono per dare eccessivo valore alle esperienze e alle conoscenze. Tesi forse un po' spinta se si desidera spiegare fenomeni tanto complessi, ma che resta comunque uno stimolo interessante.

IL LIBRO



Johathan Haskel e Stian Westlake, *Capitalismo senza capitale. L'ascesa dell'economia intangibile*, Franco Angeli, Milano 2018, p. 352, € 29,00, E-book € 19,99.



Rony Hamau è presidente di Intesa ForValue.