



UNIVERSITA' DEGLI STUDI DI PADOVA
DIPARTIMENTO DI SCIENZE ECONOMICHE ED AZIENDALI
"M.FANNO"

CORSO DI LAUREA IN ECONOMIA

PROVA FINALE

**"LA COMUNICAZIONE AZIENDALE ATTRAVERSO IL BILANCIO
INTEGRATO"**

RELATORE:

CH.MO PROF. GIACOMO BOESSO

LAUREANDO/A: CHIARA BROCADELLO

MATRICOLA N. 1163783

ANNO ACCADEMICO 2019 – 2020

Indice

Introduzione.....	4
Capitolo 1 La comunicazione aziendale.....	5
L'evoluzione della reportistica e il relativo contesto normativo.....	5
Corporate reporting e la nascita del Framework IR.....	7
Limiti del financial report, focus sugli "intangibles"	10
Capitolo 2 Il bilancio integrato	13
Il bilancio integrato: il Framework IR.....	13
I principi e i contenuti importati del Framework IR	17
Metodo di ricerca tra Framework IR e bilancio integrato.....	20
Capitolo 3 Analisi di casi aziendali	24
Analisi empirica delle aziende nel settore finanziario	24
I° fase d'analisi: i contenuti e l'applicazione dei principi	25
II° fase d'analisi e conclusioni finali	36
BIBLIOGRAFIA.....	40
SITOGRAFIA.....	42

Introduzione

L'argomento della presente tesi è incentrato sulla comunicazione d'impresa e in particolare sul bilancio integrato, ovvero un documento di rendicontazione e di informativa aziendale. Il ruolo di tale prospetto è di realizzare una visione d'insieme, orientando il lavoro aziendale verso un "pensiero integrato", dell'ambiente interno ed esterno, integrando tra loro i tradizionali dati economici-finanziari obbligatori per legge, con le azioni extracontabili intraprese dall'azienda in ambito sociale e ambientale.

Nel primo capitolo viene analizzata l'evoluzione della comunicazione aziendale con le relative esigenze informative interne ed esterne all'azienda e il contesto normativo in ambito di Unione Europea, in relazione alla sempre più accentuata attenzione verso la corporate social responsibility. Successivamente tratterò la nascita e lo sviluppo nel corso degli anni di varie istituzioni, tra cui l'International Integrated Reporting Council (IIRC), l'organizzazione alla base delle linee guida per l'elaborazione del report integrato.

Un bilancio integrato per essere definito tale, deve seguire le linee guida internazionali imposte dall'IIRC tramite il Framework IR, per cui, nel corso del secondo capitolo mi focalizzerò sul processo di creazione del valore aziendale, i principi e i concetti fondamentali che un bilancio integrato deve contenere.

Infine, il terzo capitolo esporrà l'analisi empirica, svolta sulla base di bilanci integrati di aziende nel settore finanziario, il cui ruolo di intermediazione tra l'offerta e la domanda di moneta ha di per sé un impatto significativo sulla società. Il processo di ricerca è sintetizzato nella seguente tabella:

Fasi di ricerca	Analisi dei bilanci integrati
I	Contenuti chiave e applicazione dei principi
II	Vantaggi informativi del bilancio integrato e criticità del Framework IR

Capitolo 1 La comunicazione aziendale

L'evoluzione della reportistica e il relativo contesto normativo

Alla base del corporate reporting, vi sono le aziende, realtà economiche definite come sistemi aperti e dinamici, in grado di influenzare il contesto economico, sociale e ambientale nel quale sono inserite e instaurare necessariamente rapporti con l'esterno. Negli ultimi decenni caratterizzati dalla globalizzazione, le imprese hanno compreso che la loro sopravvivenza e il loro successo non sono solo legati al raggiungimento di determinati obiettivi economici, in termini di profitto e di efficienza aziendale; ma in virtù della forte connessione e interdipendenza tra azienda e ambiente, riconosciuta anche in ambito accademico tramite la Resource Dependence Theory (Pfeffer and Salancik, 1978), le aziende nel realizzare gli obiettivi di performance, devono considerare l'assolvimento di attività funzionali al benessere collettivo.

L'attuale contesto sociale va oltre i risultati economici e finanziari, in quanto considera nello stesso piano i fattori sociali e ambientali. Vi è stata un'evoluzione dalla classica visione economica elaborata da Friedman nella Shareholder Theory (1970), in cui l'unico obiettivo delle aziende doveva essere la massimizzazione del profitto e la dimensione etica restava esterna dal raggio d'azione dell'impresa, a una visione socio-economica, formalizzata da Freeman nella Stakeholder Theory (1984), la quale riconosce alle aziende doveri per il miglioramento sociale. Milton Friedman, scrisse al proposito: "Vi è una sola responsabilità sociale dell'impresa: aumentare i suoi profitti [...] Il vero dovere sociale dell'impresa è ottenere i più elevati profitti – ovviamente in un mercato aperto, corretto e competitivo – producendo così ricchezza e lavoro per tutti nel modo più efficiente possibile."¹ A partire dagli anni Ottanta e nel corso degli anni Novanta, la Shareholder Theory iniziò a manifestare tutti i suoi punti di debolezza: il mercato non era in grado di affrontare i problemi tra le aziende e la società.

Nel progressivo passaggio dalla shareholder view, alla stakeholder view, il corporate reporting, inteso come l'insieme degli strumenti tramite i quali l'azienda comunica con i vari stakeholder, ha subito un progressivo ampliamento, includendo informazioni inerenti la corporate social responsibility, una forma di responsabilità volontaria nei confronti dei loro principali interlocutori.

¹ M. Friedman, Chicago 1962, Capitalism and Freedom, Chicago University Press, pag.133

I principali benefici derivanti dalla documentazione non finanziaria riscontrati in letteratura sono riconducibili a quattro approcci teorici²:

- *Teoria dell'agenzia*: l'informativa volontaria è una strategia volta a rendere concreta agli investitori l'idea che la società è gestita nel rispetto dei loro interessi;
- *Legitimacy Theory*: la comunicazione legittima e consolida le azioni della società nei confronti dei loro stakeholder e dei loro concorrenti;
- *Teoria della lobby*: la voluntary disclosure è un mezzo per indirizzare informazioni all'opinione pubblica e alle autorità, circa la necessità di un effettivo intervento in un certo settore;
- *Signalling Theory*: la comunicazione volontaria può esaltare la posizione della società e la sua superiorità rispetto ai concorrenti, attirando e coinvolgendo i soggetti esterni come per esempio i finanziatori.

Nell'ambito dell'Unione Europea, rilevata l'attuale importanza della corporate social responsibility, è stata approvata la direttiva 2014/95/Ue, la quale impone l'obbligatorietà per aziende che superano determinati limiti dimensionale la predisposizione di una dichiarazione di carattere non finanziario. Il recepimento in Italia delle nuove regole è avvenuto con il decreto legislativo 254/2016. A partire dal 2018 esso impone alle grandi aziende di depositare, insieme ai bilanci 2017 una dichiarazione di carattere non finanziario, sottoposta obbligatoriamente a revisione, come il bilancio di tipo finanziario.

L'articolo due della seguente legge individua l'ambito di applicazione. Il primo comma si focalizza sugli enti di interesse pubblico, i quali devono redigere una dichiarazione annuale di carattere non finanziario, nel momento in cui abbiano avuto nel corso dell'anno, una media superiore di 500 dipendenti e abbiano superato almeno uno dei seguenti limiti dimensionali: totale dello stato patrimoniale 20.000.000 di euro o totale dei ricavi netti delle vendite e delle prestazioni 40.000.000 di euro.

Il secondo comma si focalizza sugli enti di interesse pubblico che siano società madri di un gruppo di grandi dimensioni, imponendo per ogni esercizio finanziario una dichiarazione consolidata di carattere non finanziario.³

L'art 19 bis della presente direttiva, modificando la direttiva 2013/34/UE ha identificato per i soggetti precedentemente esposti, gli elementi che devono essere presenti nella dichiarazione non finanziaria. Sono richieste informazioni ambientali, sociali, attinenti al personale, al rispetto dei diritti umani, alla lotta contro la corruzione attiva e passiva, al fine di

² Francesco Guidara, 21 marzo 2011, La comunicazione finanziaria: Come dialogare e convincere il mercato, EGEA, prima edizione, pag. 21

³ Decreto legislativo 254, 30 dicembre 2016, <https://www.gazzettaufficiale.it/>

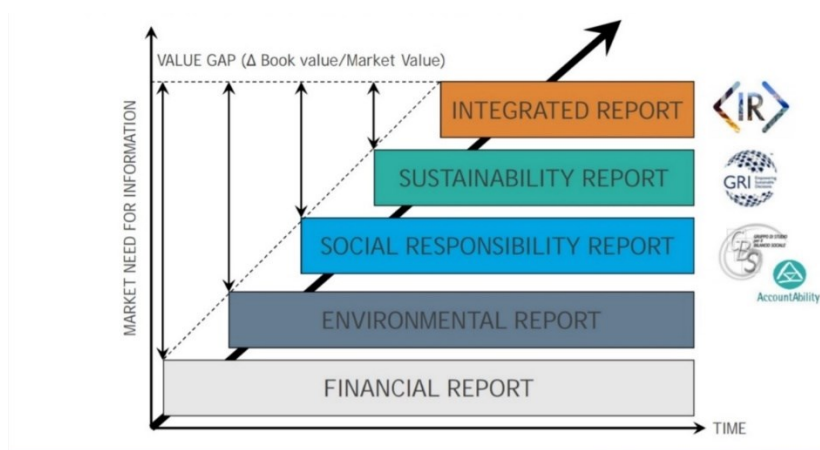
comprendere: l'impatto della sua attività e l'andamento dell'impresa con i relativi risultati. Sono inoltre oggetto della relazione: una sintetica descrizione del modello aziendale, il resoconto delle politiche attuate attinenti ai precedenti aspetti e i conseguenti risultati, i principali rischi delle attività, rapportati ai prodotti e servizi commerciali e infine degli indicatori di carattere non finanziario inerenti alle attività imprenditoriali.⁴

Il terzo comma dell'articolo 3, si focalizza su un ambito pratico, consentendo alle aziende di adottare le linee guida che ritengono più opportune per ottemperare gli obblighi informativi, in particolare il Framework IR funzionale alla redazione del bilancio integrato, elaborato dall'International Integrated Reporting Council, è uno strumento il cui contenuto è in grado di soddisfare le esigenze legislative.⁵

L'obbligatorietà per le imprese precedentemente esposte non esclude la possibilità per le piccole, medie imprese di adottare report integrativi su base volontaria oltre la documentazione obbligatoria.

Corporate reporting e la nascita del Framework IR

“Il processo evolutivo della rappresentazione del valore”⁶



Come si può chiaramente osservare, la reportistica si è sviluppata in relazione al tempo e alle esigenze informative del mercato. Alla base vi è il financial report che offre nell'insieme dei suoi prospetti una rappresentazione sulla posizione patrimoniale, finanziaria ed economica dell'azienda. A partire dagli anni Ottanta, la reportistica ha iniziato ad includere la dimensione ambientale e sociale, fino a giungere con il bilancio di sostenibilità all'approccio “triple bottom line”, in cui la linea di fondo del quando contabile include tre dimensioni: finanziaria,

⁴ Direttiva 95 dell'Unione Europea, 22 ottobre 2014, <https://eur-lex.europa.eu/>

⁵ Marco Fasan, 14 settembre 2017, Lo stato dell'arte del corporate reporting: Integrated Reporting, Università Ca' Foscari Venezia, Italia, pag. 30

⁶ Carlo Luison, 28 marzo 2019, Milano, EVOLUZIONE DELLA RENDICONTAZIONE NON FINANZIARIA, GRI Standards - Global Reporting Initiative & Integrated Reporting Framework, Ordine dei dottori commercialisti e degli esperti contabili, pag.4

ambientale e sociale. La Legitimacy Theory, incentiva le organizzazioni ad incrementare le proprie divulgazioni sociali e ambientali volontarie, in modo da rispettare il “contratto sociale” con la collettività, comunicando i propri obiettivi e si favorisce la sopravvivenza in un ambiente mutevole. Suchman (1995) afferma che “Legitimacy is a generalized perception or assumption that the actions of an entity are desirable, proper, or appropriate within some socially constructed system of norms, values, beliefs, and definitions”⁷.

Il bilancio integrato è al vertice, perché offre una rendicontazione onnicomprensiva, non solo per il contenuto, che include le performance economiche, ambientali, sociali e competitive ma anche per la maggior soddisfazione informativa, che è in grado di offrire ai vari stakeholder interni ed esterni, garantendo un quadro estremamente integrato tra le performance e i capitali che la stessa azienda utilizza o impatta superando i limiti informativi della social disclosure. A livello interno si realizza: una maggiore comunicazione, condivisione di conoscenza, collaborazione per identificare le soluzioni migliori e l'integrazione della cultura aziendale ai diversi processi. A livello esterno sulle linee del Framework IR, il bilancio integrato nella sua sinteticità e semplicità di linguaggio può dare ai lettori una visione a 360 gradi delle prospettive attuali e future dell'azienda.

Al fine di identificare delle linee guida per la stesura di documenti informativi inerenti la corporate social responsibility, nel corso del tempo si sono consolidate varie organizzazioni con obiettivi diversi, le principali sono: la Global Reporting Iniziative (GRI), la Word Intellectual Initiative (WICI) e l'International Integrated Reporting Council (IIRC).

Nel 1997 nasce la Global Reporting Iniziative (GRI), un'organizzazione indipendente internazionale che si occupa di aiutare le aziende e i governi di tutto il mondo a comprendere e comunicare il loro impatto su questioni di sostenibilità fondamentali come i cambiamenti climatici, i diritti umani, la governance e il benessere sociale.⁸

Nel 2007 viene costituita la Word Intellectual Initiative, la cui vision prevede il miglioramento dell'allocazione del capitale attraverso un potenziamento della reportistica d'impresa; tra i suoi obiettivi rientra la creazione di un Framework globale, per rappresentare la performance aziendale ai vari stakeholder⁹.

L'esigenza di armonizzare i diversi principi guida e report aziendali, contribuendo a una gestione integrata dei diversi frameworks, porta all'istituzione nel 2010 su iniziativa della GRI, dell'International Integrated Reporting Council (IIRC). L'IIRC incarna l'interesse comune nell'adozione di un reporting integrato su base internazionale come mezzo per

⁷ Suchman, M., 1995, Managing Legitimacy: Strategic and Institutional Approaches, Academy of Management Review, Vol.20, No. 3, pag.574

⁸ <https://www.globalreporting.org>

⁹ <https://www.wici-global.com/>

migliorare la comunicazione sulla creazione del valore, far progredire l'evoluzione del reporting aziendale e dare un contributo duraturo alla stabilità finanziaria e allo sviluppo sostenibile. Tale mission è coerente alla dichiarata vision, in cui il “pensiero integrato” è il filo conduttore dello stesso bilancio integrato. Il pensiero e la comunicazione integrata nel loro insieme, sono le forze guida per un bilanciamento tra stabilità finanziaria e sostenibilità, conducendo a un’allocazione efficiente dei capitali¹⁰.

Il Framework IR è stato rilasciato nel 2013 dopo aver condotto verifiche e test in collaborazione con 140 aziende e investitori di 26 paesi, che hanno partecipato al Pilot Programm. Le aziende si sono focalizzate su tre concetti chiave tra loro interconnessi del report integrato: la definizione del modello di business dell’organizzazione; l’utilizzo dei capitali e la creazione del valore.¹¹

La mancanza di un’unica linea guida comune nella comunicazione aziendale, in questo caso la presenza del Framework e degli indicatori GRI, può costituire un ostacolo.

Lorenzo Magrassi nella sua pubblicazione attinente al tema, non esclude la possibilità di effettuare un’applicazione congiunta di entrambi gli standard, per esempio un’organizzazione per soddisfare il requisito contenutistico previsto dal Framework IR, relativamente la descrizione del modello di business, potrebbe sfruttare gli indicatori GRI, i quali sono più idonei alla rappresentazione di una realtà dinamica, come quella della gestione aziendale.¹²

Il primo Paese ad adottare una linea comune è stato il South Africa, imponendo da maggio 2010 l’obbligatorietà del bilancio integrato per tutte le aziende quotate presso la borsa Johannesburg Securities Exchange; per rispettare gli obiettivi richiesti dal King Code Governance Principles for South Africa 2009 (King III). Nel maggio 2010 venne istituita l’organizzazione Integrated Reporting Committee (IRC SA), la prima organizzazione che nel gennaio 2011 pubblicò il “Framework for Integrated Reporting and the Integrated Report”. A partire da marzo 2014, l’IRC SA ha però deciso di conformarsi al Framework IR approvato nel 2013 dall’IIRC.¹³

¹⁰ <https://integratedreporting.org/>

¹¹ IIRC PILOT PROGRAMME YEARBOOK 2013, disponibile nel sito <https://integratedreporting.org/> (Temi che verranno trattati nel capitolo successivo, capitolo 2)

¹² Lorenzo Magrassi, 2015, GRI sustainability reporting guidelines e IRCC integrated reporting Framework, spunti di riflessione su due principali standard di sustainability reporting, Fondazione Nazionale dei commercialisti, pag. 12

¹³ <https://integratedreportingsa.org/>

Limiti del financial report, focus sugli “intangibles”

Il bilancio d’esercizio nel suo complesso, assolve principalmente due funzioni: è alla base delle informazioni patrimoniali, economico e finanziarie di un’azienda e ammette la possibilità di controllare l’operato degli amministratori.

Il bilancio integrato non si sostituisce al bilancio d’esercizio, ma bensì lo integra. Molto spesso viene affiancato al bilancio sociale, ma è bene evidenziare che il bilancio integrato contiene anche informazioni inerenti all’impatto ambientale e sociale, perché il suo contenuto si espande a dati economici, finanziari, strategici. Il bilancio d’esercizio è strutturato in modo tale da poter informare soggetti interni ed esterni in riferimento alla performance aziendale, per tale ragione per anni è stato considerato la principale forma di comunicazione.

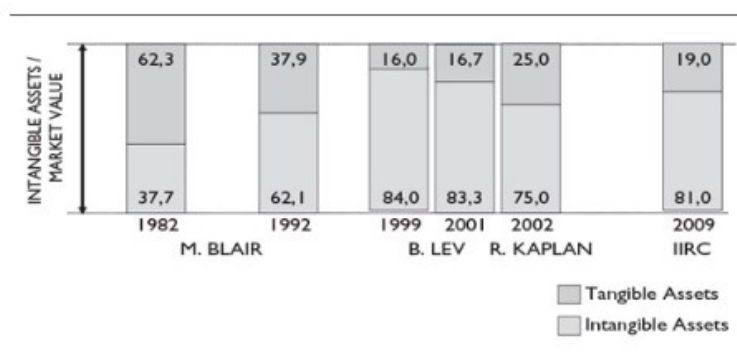
I principali limiti dei financial reports sono i seguenti¹⁴:

1. Orientamento alla performance passata;
2. Non contiene informazioni adeguate dei cosiddetti ‘intangibles’;
3. Informazioni complesse di difficile comprensione e lunghezza.

Il bilancio integrato permette di sopperire a lacune informative, la principale differenza tra esso e il bilancio d’esercizio è la prospettiva intrapresa durante l’analisi. Mentre il bilancio civilistico si basa su performance passate, il bilancio integrato si focalizza sul modello di business e la sua relativa creazione del valore nel breve, medio e lungo periodo¹⁵.

Gli ‘intangibles’ come la reputazione aziendale, il know-how, la formazione dei dipendenti... Non sono presenti nelle scritture contabili ma potrebbero essere fonte di differenziazione e vantaggio competitivo, comportando maggiori entrate in termini di fatturato e valore aziendale. In virtù di quanto riportato, si evince che il filo conduttore del bilancio integrato è la creazione del valore inerente a tutti i capitali coinvolti.

Figura 2 Market to book value ¹⁶



14 Marco Fasan, 14 settembre 2017, Lo stato dell’arte del corporate reporting: Integrated Reporting, Università Ca’ Foscari Venezia, Italia, pag. 19-21

15 Framework IR, sezione 1°, paragrafo 1.1

16 Andrea Gasperini, Milano 2013, Il Vero Bilancio integrato, Wolters Kluwer Italia, prima edizione, pag.23-25

I dati del presente grafico riportano il rapporto tra il patrimonio intangibile e tangibile delle società industriali con il relativo valore di mercato. Nel 1982 Margaret Blair rivelò che il rapporto tra patrimonio tangibile e il loro valore di mercato ammontava a 62.3%, ma a distanza di 10 anni si registrò un calo arrivando al 37.9%. Si può constatare che già a partire dal 1992, oltre la metà del capitale investito da parte di un'impresa era in assets intangibili, il cui valore non è integralmente computato in bilancio.¹⁷

Nel 1999 e 2001 le medesime ricerche vennero intraprese dal professore Baruch Lev della New York University, che registrò un trend decrescente in riferimento all'impatto degli assets intangibili, ma allo stesso tempo estremamente alto. Tale diminuzione va però contestualizzata, in quegli anni si stavano rivelando gli effetti dall'implosione della bolla speculativa della new economy.¹⁸

Nel 2002 R. Kaolan e D. Norton evidenziarono che solo il 25% del valore di un'azienda deriva da assets tangibili¹⁹.

A consolidare la tesi, nel 2011 l'IIRC nel Discussion Paper, sulla base di una ricerca effettuata dalla società Ocean Tomo, constatò un'elevata differenza tra il Market Value e il Book Value in relazione alle aziende rientranti nell'indice S&P500.²⁰

Lo stato patrimoniale dovrebbe rappresentare il “vero” valore del capitale di un'azienda ma in generale non è così a causa di due principali fattori, uno dei quali è dato dagli intangibles che non sono imputati in bilancio e il secondo fattore si riferisce alla valutazione delle attività, le quali nella maggior parte dei casi sono valutate al costo storico e non al valore corrente.

Infine, il terzo limite è riconosciuto dagli esperti del settore, nonostante ciò, per ridurre la complessità bisognerebbe progressivamente rimodellare i principi contabili nazionali e internazionali. Le aziende allora, non potendo agire a livello regolamentare hanno iniziato ad integrare la reportistica con documenti inerenti la corporate social responsibility; i quali avendo un contenuto non vincolato a prospetti o schemi legislativi sono in grado di colmare anche al secondo limite.

¹⁷M. M. Blair, Washington D.C. 1995 Ownership and Control: Rethinking Corporate Governance for the Twenty-First Century, Brooking Institution. In: Andrea Gasperini, Milano 2013, Il Vero Bilancio integrato, Wolters Kluver Italia, prima edizione

¹⁸B. Lev, 2001, Washington DC, USA, Intangibles: Management, Measurement and Reporting, The Brookings Institution Press. In: Andrea Gasperini, Milano 2013, Il Vero Bilancio integrato, Wolters Kluver Italia, prima edizione

¹⁹R. Kaplan D. Norton, 2004, Strategy Maps – converting intangible assets into tangible outcomes, Harvard Business School Publishing Corporation In: Andrea Gasperini, Milano 2013, Il Vero Bilancio integrato, Wolters Kluver Italia, prima edizione

²⁰IIRC, Towards integrated reporting Communicating Value in the 21st Century, 12 settembre 2011 disponibile nel sito: <https://integratedreporting.org/>

“La responsabilità sociale d’impresa diventa, quindi, un ulteriore strumento tramite il quale trasmettere il valore degli intangibili e delle risorse immateriali, sempre più rilevanti e determinanti nei contesti contemporanei perché – come ha sottolineato il premio Nobel per l’economia Gary S. Becker – il Capitale Umano è sempre più importante; perché non basta possedere petrolio e materie prime per prosperare; perché le persone e non le risorse o le macchine determinano già, ma lo faranno sempre di più la nostra ricchezza.”²¹

21 Vittoria Azzarita, Paola De Bartolo, Stefano Monti, Michele Trimarchi, 2010 Milano, Cultural social responsibility, La nascita dell’impresa cognitiva, FrancoAngeli s.r.l., prima edizione, Pagina 32

Capitolo 2 Il bilancio integrato

Il bilancio integrato: il Framework IR

Il Bilancio integrato è un documento aziendale, volto alla comunicazione di informazioni non prettamente finanziarie ma inerenti la strategia, la governance, le prospettive di breve, medio e lungo periodo di una realtà economica nel settore in cui opera. Il ruolo di tale prospetto è di realizzare in modo sintetico una visione d'insieme di tutto il business aziendale, integrando informazioni ricavabili dall'interno, con rischi e opportunità derivanti dal contesto esterno.

Paul Druckman, ex CEO dell'IIRC, definì il bilancio integrato come un concetto che incorpora il pensiero integrato nell'attività aziendale giungendo fino al processo di reporting, allo scopo di indirizzare i vari investitori a una migliore allocazione del capitale finanziario²².

Il report è il frutto di un concetto molto ampio, ovvero il cosiddetto “integrated thinking”, un processo di gestione multi-capitale che consente alle organizzazioni di raggiungere i propri obiettivi a vantaggio dei loro stakeholder chiave.

Nell'attuale quadro economico, per affermare una propria posizione nel mercato non è sufficiente considerare la dimensione economica, ma è necessario assumere decisioni manageriali contemplando il capitale umano, naturale, relazionale e sociale, intellettuale e manifatturiero, bilanciando le performance aziendali con tutti questi capitali²³.

Il Framework IR è stato elaborato al fine di stabilire le informazioni essenziali da riportare in un bilancio integrato, il quale non è un documento obbligatorio, ma rappresenta un modo per soddisfare le esigenze informative richieste dalla direttiva europea o in un'ottica più generale, per colmare lacune informative che non vengono trattate dai documenti obbligatori, la cui conoscenza è di fondamentale importanza per i vari stakeholder. Un bilancio integrato per essere definito tale deve contenere i riferimenti in corsivo e grassetto del Framework IR ad eccezione di due casi: la diffusione di specifici dati, che potrebbe essere fonte di danni alla competitività dell'organizzazione e in caso di dati inaffidabili o norme restrittive specifiche che ne impediscano la propagazione. In entrambi i casi il report deve indicare la natura dei dati omessi, le relative motivazioni e in caso di dati non disponibili indicare i modi e i tempi per ottenerli (IR Framework, sezione 1F, paragrafo 1.17-1.18).

I principali obiettivi che si prefigge l'IIRC sono:

- innalzare il livello qualitativo della comunicazione aziendale, per permettere ai portatori di capitale finanziario di ripartire al meglio i propri capitali;

²² Carol Adams, 19 febbraio 2015, Understanding Integrated Reporting: The Concise Guide to Integrated Thinking and the Future of Corporate Reporting, Routledge; 1 edizione, pag.25

²³ IIRC, Integrated Thinking & Strategy State of play report, pag. 5 disponibile nel sito <https://integratedreporting.org/>

- incentivare una reportistica integrata, al fine di evidenziare tutti i fattori che nel breve, medio e lungo periodo contribuiscono alla creazione del valore;
- potenziare la gestione delle diverse forme di capitale in un'ottica di maggior attendibilità ed interdipendenza tra esse;
- Promuovere il pensare integrato all'interno dei processi decisionali e delle azioni funzionali ad accresce il valore aziendale.²⁴

Si può da subito notare che i principali destinatari siano i finanziatori, i quali per poter valutare un'azienda necessitano di informazioni finanziarie e non finanziarie, disposte in modo integrato. Alla base delle valutazioni da parte degli analisti finanziari vi sono i Free Cash Flow futuri, i quali possono derivare da investimenti in know-how, attività di ricerca e sviluppo o più generalmente dalle varie tipologie di capitale sulle quali si basa il valore aziendale.

In virtù di quanto sopra riportato, da un'indagine condotta dalla società inglese Radley Yeldar e commissionata dalle organizzazioni Accounting for Sustainability (A4S) e Global Reporting Initiative (GRI), è stato rilevato che investitori, ma anche analisti, considerano il bilancio integrato un mezzo funzionale alle loro scelte ed effettuare un'adeguata valutazione aziendale, in quanto permette di focalizzarsi su determinate informazioni e di aumentarne l'affidabilità, la comprensione e la comparabilità²⁵.

Nonostante i destinatari principali siano i fornitori di capitale finanziario, il Framework attribuisce rilevanza anche ad altri stakeholder interni e ed esterni all'azienda come: dipendenti, clienti, fornitori, partner commerciali, la comunità nella quale opera, pubblica amministrazione, organismi di regolamentazione e i responsabili delle decisioni politiche; più in generale soggetti interessati alla capacità di un'organizzazione di creare valore nel tempo (Framework IR, sezione 1C, paragrafi 1.7, 1.8).

Il Framework si basa su tre concetti che devono essere affrontati unitariamente:

1. Valore;
2. Capitali;
3. Creazione del Valore.

In riferimento al primo elemento: il valore, l'obiettivo del Framework non è definire "What is value?" (Summary of significant issues, pag.22)²⁶ ma bensì fornire risposta alla domanda: "value for whom?", chiarendo che il valore presenta due aspetti interconnessi: il valore creato

²⁴ Framework IR, pagina 3

²⁵ Andrea Gasperini, 2013 Milano, Il vero Bilancio Integrato; Wolters Kluwer, prima edizione, pag. 80-81

²⁶ <https://integratedreporting.org/>

per l'azienda stessa e il valore creato per le altre entità, ad esempio gli stakeholder e la società in generale, (Framework IR, 2B, paragrafo 2.4).

Il valore creato per l'azienda, va inteso in termini economici finanziari, in quanto quest'ultimo viene analizzato dai portatori di capitale finanziario, i quali considerano anche il valore che l'azienda crea in riferimento di altri soggetti, ma sono nel caso i cui contribuisca alla creazione del valore per la medesima azienda (Framework IR, 2B, paragrafo 2.5).

Nella sezione 2B paragrafo 2.6, viene però riconosciuta anche l'importanza del valore in un'ottica non prettamente finanziari, imponendo di riportare nel report, le attività funzionali alla creazione del valore aziendale qualora siano collegate ad altre entità. Con ciò viene attribuita una notevole importanza alle relazioni, che vedono interfacciarsi l'azienda con l'ambiente esterno. Il report deve riportare tali interdipendenze e analizzare le loro esternalità positive o negative sui capitali, in virtù della necessità dei fornitori di capitale finanziario di valutare gli impatti e conseguentemente allocare le proprie risorse (IR Framework, sezione 2B, paragrafo 2.7-2.8).

Nonostante i portatori di capitale finanziario siano i primari destinatari, ai fini del bilancio integrato rileva la creazione ed eventuale distruzione del valore per l'azienda in sé; viene invece lasciato al lettore il compito di attribuire una valutazione globale dell'azienda (IR Framework, sezione 1D, paragrafo 1.11) e lo studio della variazione periodica dello stesso (IRCC, Basis for Conclusions, Issues 5, pagina 7).

Il secondo elemento sul quale il Framework pone particolare attenzione sono i capitali, definiti come: “stock di valore da cui dipende il successo di qualsiasi organizzazione. Vengono utilizzati come input per il modello di business e possono essere incrementati, ridotti o trasformati attraverso le attività e gli output dell'organizzazione” (Framework IR, pagina 34).

I sei pilastri alla base della creazione del valore sono:

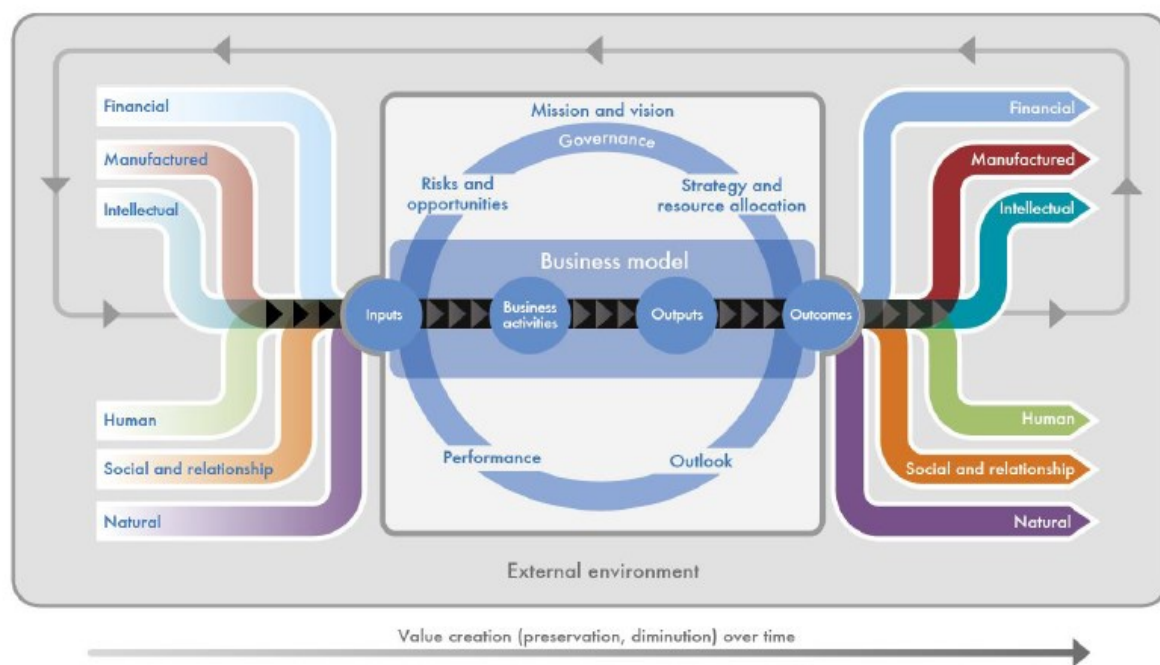
- Il *capitale finanziario*;
- Il *capitale produttivo*;
- Il *capitale umano*;
- Il *capitale intellettuale*;
- Il *capitale sociale e relazionale*;
- Il *capitale naturale*.

I capitali sono stati inclusi nel Framework perché rappresentano: un elemento alla base del concetto di creazione del valore e una linea guida per assicurare che l'organizzazione consideri tutte le forme di capitale che utilizza o impatta. Viene quindi riconosciuta la

possibilità di modificare tale suddivisione e di adottarne una propria adottandola a livello di singola azienda (IR Framework, sezione 2C, paragrafo 2.17-2.18).

Assumendo che le aziende, in generale, hanno l'obiettivo di creare valore, la gestione delle risorse, le attività e gli output determinano necessariamente incrementi, decrementi e trasformazioni dei capitali. Il Framework infatti evidenzia la variabilità dello stock di capitale nel tempo, per esempio il capitale umano può essere migliorato tramite corsi di formazioni mentre il capitale finanziario può aumentare per mezzo di profitti positivi. La creazione di valore all'interno dell'azienda va intesa come un incremento netto dello stock di capitali, il concetto di valore e quindi di performance non attiene solamente alla sfera economico-finanziaria, perché i capitali nel modello dell'IIRC sono sei e tutti contribuiscono alla creazione del valore. L'azienda deve agire con consapevolezza per tutelare e accrescere tutte le risorse ad essa interconnesse.

Il processo di creazione di valore viene rappresentato nel Framework (Figura 2, pag.14) per mezzo della seguente immagine:



Il modello di business che un'azienda incarna è alla base del processo, in esso vengono inglobati i capitali, che tramite le attività, la struttura dell'organizzazione vengono utilizzati, influenzati e trasformati. Il modello aziendale per poter creare valore sfrutta i capitali come input e attraverso le sue attività commerciali, li converte in output (prodotti, servizi, sottoprodotti e rifiuti); conseguentemente le attività e gli output producono outcome in termini di impatti sui capitali.

Alla governance, in coerenza con la mission e la vision aziendale, sono riconosciuti principalmente quattro compiti: la gestione dei rischi e opportunità derivanti dall'esterno, la

definizione di strategie e piani di allocazione delle risorse, l'idealizzazione di sistemi di misurazione delle performance e il monitoraggio dei componenti del processo di creazione del valore per le prospettive future.

In accordo con quanto riportato nell'IIRC Pilot Programme Yearbook (2013): “L'organizzazione e la società condividono sia il costo dei capitali utilizzati come input, sia il valore creato dalle attività commerciali. Un rapporto integrato dovrebbe rivelare le sfide e le incertezze che un'organizzazione deve probabilmente affrontare nel perseguire la sua strategia e le potenziali implicazioni per il suo modello di business e le prestazioni future.”²⁷.

I principi e i contenuti importi del Framework IR

Il Framework IR non prevede uno schema o dei prospetti rigidi ma adotta un approccio tipico del modello anglosassone, largamente principle based. La prima parte del Framework si focalizza sull'impalcatura concettuale del bilancio integrato, mentre la seconda parte tratta cosa deve contenere e come deve essere redatto un bilancio individuandone i principi:

- Focus strategico e orientamento al futuro;
- Connettività delle informazioni;
- Relazioni con gli stakeholder;
- Materialità;
- Sinteticità;
- Attendibilità e completezza;
- Coerenza e comparabilità.

Quest'ultimi indicano le modalità d'impostazione e come devono essere rappresentate le informazioni per permettere ai vari stakeholder di comprenderle e di stimare le performance attuali e future, dal lato delle aziende, i principi standard consentono di ridurre i costi di reporting e descrivere la rilevanza delle problematiche con una certa affidabilità e comparabilità delle informazioni.

Per quanto riguarda il loro metodo di applicazione Alberto Incollito evidenzia due regole, la prima impone l'osservanza di tutti i principi nel momento dell'applicazione del singolo: di conseguenza è necessario individuare un certo equilibrio soprattutto quando vi è un apparente conflitto tra i diversi scopi. La seconda regola, riguarda l'applicazione dei principi nella globalità dei contenuti, per cui formalmente ciascuno di questi deve riscontrare l'applicazione

²⁷ IIRC Pilot Programme Yearbook (2013), disponibile nel sito <https://integratedreporting.org/>

dei principi del Framework, anche se sostanzialmente quest'ultimi si riferiscono maggiormente a certi dati e a meno ad altri.²⁸

In virtù di ciò, l'applicazione dei principi deve avvenire con un certo bilanciamento (ad esempio nel Framework sezione 3 paragrafo 3.2 viene riconosciuta come normale la contrapposizione tra sinteticità e completezza) e in modo uniforme in tutti i contenuti del report.

Focus strategico e orientamento al futuro è un principio che indirizza il report integrato a: “fornire informazioni dettagliate sulla strategia dell'organizzazione e su come tale strategia influisce sulla capacità di creare valore nel breve, medio e lungo termine e sull'uso dei capitali e sugli impatti su questi ultimi.”²⁹ A seguire l'IIRC, si focalizza sulla sua multidimensionalità, ovvero l'applicazione del principio deve avvenire non esclusivamente sul contenuto, strategia, allocazione delle risorse e prospettive, ma deve anche determinare la scelta e la presentazione di altri contenuti. Possono essere descritte le più importanti opportunità e rischi derivanti dall'esterno che impattano la performance, nonché le scelte strategiche per il mantenimento di una certa posizione nel mercato. In quest'ambito l'organizzazione deve essere in grado di descrivere come viene creato il valore e quali sono i capitali che permettono la realizzazione e il mantenimento del valore in relazione agli obiettivi strategici. In riferimento alle aspettative future, l'azienda deve essere in grado di dimostrare le prospettive future, i metodi per il loro raggiungimento, i capitali chiave nonché i rischi, ostacoli e eventuali incertezze.

Il principio della *connettività delle informazioni* è probabilmente il più importante, perché rappresenta lo spirito guida nella redazione del bilancio integrato, quest'ultimo non deve essere una semplice elenco di dati, ma con la sua onnicomprensività deve essere funzionale a supportare decisioni, valutare il collegamento tra il modello di business, le attività e i dati economico-finanziari. La mancata applicazione di tale principio esclude la possibilità di parlare di bilancio integrato: “Un report integrato deve rappresentare la combinazione, le correlazioni e le dipendenze fra i fattori che influiscono sulla capacità dell'organizzazione di creare valore nel tempo.”³⁰

Relazioni con gli stakeholder è un principio che estende il contenuto del bilancio integrato alle relazioni che l'azienda intraprende con i suoi stakeholder e le attività che pone in essere per soddisfare i loro interessi e richieste legittime in ambito economico, sociale e ambientale,

²⁸ Alberto Incollingo, 1 marzo 2015, Le prime esperienze di Bilancio integrato, analisi e riflessioni, Giappichelli, pagina 52

²⁹ IIRC, Framework IR, sezione 3A paragrafo 3.3

³⁰ IIRC, Framework sezione 3B paragrafo 3.6

che potrebbero allo stesso tempo, impattare sulla creazione di valore della stessa³¹. Il Framework evidenzia l'importanza degli stakeholder e l'importanza della comunicazione in quanto espressione di una buona gestione e di un uso responsabile dei capitali.

La *materialità* è un principio secondo cui, il report integrato deve rappresentare le informazioni che hanno un impatto significativo sulla capacità dell'azienda di creare valore nel breve, medio termine. E' evidente che nell'applicazione del principio influiranno le percezioni soggettive di chi effettua l'analisi, per renderla più completa e trasparente il Framework impone un perimetro di rendicontazione nell'applicazione del processo, il quale deve includere non solo i dati finanziari, disponibili nel reporting finanziario ma anche rischi, opportunità, e gli outcome attribuibili o associati ad altre entità o stakeholder, che sono in grado di impattare sulla capacità dell'entità di creare valore³².

Il principio di *sincreticità*, impone di “includere dati sufficienti per comprendere la strategia, la governance, le performance e le prospettive per il futuro dell'organizzazione [...],³³” evitando allo stesso tempo di rendere ridonante la comunicazione con informazioni non strettamente necessarie. E' chiaro, che tale definizione non è strettamente collegata alla lunghezza dell'elaborato, ma in relazione allo scopo dello stesso, è necessario trovare un bilanciamento con gli altri principi, soprattutto quello della completezza.

Attendibilità e completezza, sono due principi guida individuati nel Framework unitariamente, anche se la loro analisi avviene separatamente. Dopo l'esame del Framework l'attendibilità si può sinteticamente affermare che la si raggiunge con una corretta applicazione di tre principi: completezza, obiettività e assenza di errori. Per quanto riguarda i principi strumentali dell'attendibilità, è sufficiente osservare che l'obiettività si concretizza con l'imparzialità nel selezionare e rappresentare le informazioni, la completezza richiede l'inserimento di tutti i dati materiali positivi e negativi, mentre l'assenza di errori va intesa come la necessità di ridurre al minimo il rischio di errori materiali e l'esigenza di spiegare eventuali stime fornite, illustrando il processo di stima e la loro natura.

In ambito di questi due principi nel Summary of significant Issues, si è dibattuto sull'eventualità di sottoporre il bilancio integrato a una revisione esterna, simbolo per eccellenza di un'attenta analisi di attendibilità. L'IIRC nonostante le pressioni esterne, rifiutò ogni tipo di revisione, rimandando agli opportuni standard setter il compito di sviluppare regole di revisione³⁴.

³¹ IIRC, Framework sezione 3C

³² IIRC, Framework sezione 3D

³³ IIRC, Framework sezione 3B 3E paragrafo 3.37

³⁴ IIRC, Summary of significant Issues, dicembre 2013, domande 13, 14 pag.28

Coerenza e comparabilità sono gli ultimi due principi analizzati nel Framework, i quali ampliano il raggio di visione del report integrato. La coerenza prevede la comparabilità nel tempo dei bilanci di un'azienda, mentre la comparabilità impone il confronto di bilanci integrati tra imprese. La comparabilità richiede che per certi contenuti chiave, vi sia la possibilità di effettuare comparazioni con altre aziende. Ogni azienda ha una propria storia e una proprio processo per la creazione del valore, nonostante ciò è possibile effettuare comparazioni inserendo informazioni normalizzate, indici, benchmark sia di settore sia nazionali, Key Performance Indicators utilizzati da aziende comparabili che presentano la caratteristica di essere standardizzati.³⁵

Il Framework si conclude con l'individuazione di otto contenuti:

- Presentazione dell'azienda e dell'ambiente esterno
- Governance;
- Modello di business;
- Rischi e opportunità;
- Strategia e allocazione delle risorse;
- Performance;
- Prospettive;
- Base di preparazione e presentazione.

Metodo di ricerca tra Framework IR e bilancio integrato

La prima parte della ricerca si concretizza sull'analisi dei contenuti e l'applicazione dei seguenti principi: connettività delle informazioni, relazioni con gli stakeholders, focus strategico e orientamento al futuro, comparabilità, sinteticità e completezza.

Materialità e attendibilità, sono esclusi dalla ricerca a causa dei limiti conoscitivi che un soggetto esterno necessariamente riscontra, in particolare, l'attendibilità richiede l'applicazione di tre principi di difficile verifica; lo stesso accade per la materialità e la connessa impossibilità di accertamento. La ricerca focalizzandosi sulle qualità comunicative dei bilanci integrati e sulla loro comparazione, omette il principio della coerenza che richiede il progressivo confronto di tali documenti aziendali.

L'analisi dei principi avverrà considerando quanto riportato nel paragrafo precedente, considerando se le particolari esigenze previste siano state rispettate in termini di contenuti.

In specifico i vari casi di studio con i relativi bilanci integrati saranno esaminati sulla presenza di tutti gli elementi richiesti dalla presente tabella.

³⁵ IIRC, Framework IR sezione 3G

Tabella Key components del bilancio integrato³⁶

	Key components	Descrizione per la ricerca
1	Profilo dell'azienda	Breve introduzione sull'azienda, individuandone il settore di appartenenza, i mercati in cui opera e i prodotti/servizi offerti.
2	Struttura della governance	Definire la struttura del gruppo e della governance, identificando il consiglio di amministrazione con la relativa composizione. Descrivere le strutture della governance per gestire rispettivamente il rischio e la sostenibilità. E' necessario inoltre individuare un feedback sulle performance del consiglio di amministrazione e ciascun comitato.
3	Visione strategica e valori	Illustrare le caratteristiche e valori dell'azienda, in relazione alla strategia e agli obiettivi del business. La loro presenza deve essere relazionata a rischi, opportunità e indicatori chiave di prestazione.
4	Connettività delle informazioni	Principio guida del bilancio integrato. Individuare il collegamento tra il modello di business, le attività, i dati economici e di sostenibilità. Il Framework indirizza l'applicazione della connettività anche tra i dati presenti nel report e altri documenti divulgati dall'azienda stessa, tale richiesta non è oggetto d'analisi.
5	Capitali e processo di creazione del valore	Identificare i capitali sui quali il business aziendale si basa, funzionali alla descrizione del processo di creazione del valore. Analizzare gli output e l'impatto complessivo sui vari input.
6	Stakeholder	Il bilancio integrato deve identificare i principali destinatari del report, in modo da fornire dati mirati e di loro interesse. Fatto ciò, in applicazione del principio 'relazione con gli stakeholder' è necessario descrivere interdipendenze, principali interessi, problematiche e le modalità per il loro affronto. Infine devono essere chiara la strategia e i canali per un'efficace comunicazione.

³⁶ Deloitte, 3 agosto 2012, Integrated Reporting Navigating your way to a truly Integrated Report, pag, 18.
Parzialmente rielaborata in coerenza con quanto riportato nel secondo capitolo.

7	Risultati	Cercare di dare al lettore un quadro completo delle performance attuali e future in una piena applicazione del principio ‘focus strategico e orientamento al futuro’. Definire i principali risultati e le caratteristiche dell’azienda. Gestire le informazioni finanziarie e non finanziarie in modo equilibrato, utilizzando anche grafici per rendere immediato il messaggio.
8	Rischi materiali e opportunità	Identificare i rischi e le opportunità per l'azienda, con i relativi piani di mitigazione per affrontare i rischi e sfruttare le opportunità. In coerenza con quanto previsto dal principio ‘focus strategico e orientamento al futuro’, gestire in modo integrato ed equilibrato i rischi e le opportunità finanziari o di altro tipo (si pensi alle persone, al prodotto, alla catena di approvvigionamento e all’ambiente).
9	KPIs e gli obiettivi	Identificare gli indicatori chiave di prestazione, relativi alla strategia, rischi e tematiche relative agli stakeholder. • Vi è un bilanciamento tra indicatori finanziari e di sostenibilità? • Gli obiettivi misurabili tramite i KPIs sono comparabili nel tempo?
10	Remunerazione	Illustrare la strategia di remunerazione e come viene utilizzata per conseguire gli obiettivi strategici, includendo incentivi finanziari e di altro tipo, in una prospettiva di breve, medio, lungo termine.

Con riferimento ad essi verrà poi attribuito un giudizio numerico, al fine di valutare la qualità delle informazioni. Il metodo di giudizio è sintetizzato dalla seguente tabella e si baserà principalmente sulla coerenza delle informazioni riportate e quanto richiesto dal Framework IR.

Contenuto tabella key componets	Giudizio
Assente	0
Non in linea con il Framework	1
Parzialmente conforme	2
Totalmente conforme	3

Infine, una volta completate le domande precedenti dovremmo essere in grado di rispondere automaticamente alle richieste dell'ultima fase di ricerca, la quale ha un'accezione più critica e soggettiva dell'altra e include le seguenti domande:

- Quali sono gli elementi che migliorano la comunicazione aziendale e che permettono di conseguire un vantaggio competitivo?
- Criticità e punti di debolezza, come potrebbe essere migliorato il Framework?

Capitolo 3 Analisi di casi aziendali

Analisi empirica delle aziende nel settore finanziario

L'analisi dei bilanci integrati permette di valutare l'applicazione del Framework e contestualmente l'adeguatezza dei contenuti, per soddisfare le esigenze informative prefissate dell'International Integrated Reporting Council.

L'analisi si suddivide in due fasi: la prima si baserà su una pura analisi formale di natura comparativa inerente la qualità e la quantità dei contenuti del report integrato in conformità a quanto previsto dal Framework; mentre nella seconda fase, cercherò di rilevare criticità e punti deboli che necessitano un'implementazione informativa e i vantaggi ottenuti delle stesse con l'adozione di tale prospetto.

La selezione delle aziende è avvenuta nel database disponibile nel sito dell'IIRC, il cui scopo è quello di rendere disponibile online esempi di bilanci integrati di aziende in tutto il mondo, che sono elaborati secondo le loro linee guida, al fine di facilitare e aiutare tutte le nuove realtà che pianificano lo sviluppo di un report integrato. La mia selezione è ricaduta nelle banche le quali sono imprese che operano nel settore finanziario e per un lungo periodo di tempo, hanno focalizzato più di altre la loro attenzione nel capitale finanziario e in piccola parte sul capitale umano, trascurando di conseguenza il resto.

Per effettuare tale analisi ho preso in considerazione i bilanci integrati delle seguenti aziende:

Azienda	Settore	Paese
ABN AMRO	Servizi finanziari, banca	Olanda
Crédit Agricole	Servizi finanziari, banca	Francia
UniCredit	Servizi finanziari, banca	Italia

In relazione al campione prescelto e dei conseguenti risultati in seguito riportati, è bene individuarne i limiti. Innanzitutto il campione è estremamente limitato, inoltre le aziende non appartengono al medesimo contesto normativo: tutte rientrano nell'Unione Europea ma ognuna di esse ha sede in Paesi diversi.

I bilanci sono disomogenei, ovvero la lunghezza varia da un massimo di 150 pagine per UniCredit a una media di circa 50 pagine per i restanti bilanci.

Nonostante le aziende siano state ricercate nei 'IR Networks', il bilancio di UniCredit segue congiuntamente le linee imposte dal Framework IR in accordo con i Global Reporting Initiative (GRI) sustainability indicators.

Con riferimento all'analisi dell'applicazione dei principi, lo studio si concentra nel bilancio integrato del 2018, per cui la ricerca basandosi esclusivamente su un confronto tra quanto

riportato nel report e nel Framework IR, trascura l'evoluzione nel tempo dei principi stessi tramite la loro reiterata applicazione.

Nel complesso tali limiti impediscono una generalizzazione dei risultati; l'elaborato ha bensì l'obiettivo di analizzare come le aziende adottano il Framework IR per finalità comunicative.

I° fase d'analisi: i contenuti e l'applicazione dei principi

Utilizzando come base di riferimento la tabella 'Key components', per ogni impresa verrà identificata la loro presenza (✓) e la loro assenza (X).

	Key components	ABN Amro³⁷	Crédit Agricole³⁸	UniCredit³⁹
1	Profilo dell'azienda	✓	✓	✓
2	Struttura della governance	✓	✓	✓
3	Visione strategica e valori	✓	✓	✓
4	Connettività delle informazioni	✓	✓	✓
5	Capitali e processo di creazione del valore	✓	✓	✓
6	Stakeholder	✓	✓	✓
7	Risultati	✓	✓	✓
8	Rischi materiali e opportunità	✓	✓	✓
9	KPIs e gli obiettivi	✓	✓	✓
10	Remunerazione	✓	✓	✓

Giudizio tra bilanci integrati e conformità al Framework IR

	Key components	Giudizio ABN Amro	Giudizio Crédit Agricole	Giudizio UniCredit
1	Profilo dell'azienda	3	3	3
2	Struttura della	3	3	3

³⁷ Annual integrated report 2018, disponibile nel sito <https://www.abnamro.com/en/index.html>

³⁸ Annual integrated report 2018, disponibile nel sito <https://www.credit-agricole.fr/>

³⁹ Annual integrated report 2018, disponibile nel sito <https://www.unicredit.it/>

	governance			
3	Visione strategica e valori	3	3	3
4	Connettività delle informazioni	3	2	3
5	Capitali e processo di creazione del valore	3	1	3
6	Stakeholder	3	2	3
7	Risultati	3	3	3
8	Rischi materiali e opportunità	3	2	3
9	KPIs e gli obiettivi	2	3	2
10	Remunerazione	2	3	2

Tutti i bilancio integrati sono singolari per le informazioni offerte e, le linee guida del Framework IR basate prevalentemente su un approccio principle based, lasciano un'ampia discrezionalità nel rappresentare i contenuti. Nonostante gli elementi come rilevabile dalla tabella siano totalmente presenti in tutti gli integrated reports, la rappresentazione e l'impostazione degli stessi è discutibile, ad evidenziarlo vi sono i valori attribuiti sulla base dell'adeguatezza al Framework, i quali sono tra loro differenti.

Analizzando qualitativamente i contenuti, si può constatare che i bilanci sottoposti a una revisione esterna: Unicredit e ABN Amro, offrono una quadro coerente con il principio della completezza. Come citato nel secondo capitolo, il "Summary of significant Issues" ha riscontrato la necessità di sottoporre il documento a un controllo da parte di soggetti indipendenti, non solo per garantire i contenuti minimi richiesti ma anche per una maggiore attendibilità delle informazioni.

Procediamo ora alla comparazione dei risultati conseguiti, al fine di evidenziare le principali problematicità tra contenuti e Framework IR.

Key components 1, 2, 3

I primi tre key componets hanno ricevuto in tutti i casi il giudizio di piena conformità al Framework IR, ciascuna azienda tramite una propria metodologia è riuscita a soddisfare i requisiti contenutistici, probabilmente dovuto al fatto che, le informazioni espresse non richiedono ricerche o analisi ma si riferiscono a una presentazione generale dell'azienda. In riferimento al key componet 3 ho riscontrato in tutti e tre i bilanci una linea espositiva

comune, ovvero tutte le strategie delle banche vengono espresse in relazione ai diversi valori aziendali:

Banca	Pilastri strategici
ABN AMRO	1. Affiancare i clienti nella transazione verso la sostenibilità 2. Ricostruire l'esperienza del cliente 3. Ideare una banca a prova di futuro
Crédit Agricole	Strategic Ambition 2020 Plan: 1. Miglioramento del modello bancario incentrandolo sul cliente, incentivando l'innovazione garantendo una banca 100% umana e 100% digitale 2. Accrescere le relazioni con i clienti 3. Incentivazione dei finanziamenti inerenti la transazione energetica, per un miglioramento ambientale 4. Processo di cambiamento del gruppo è un fattore chiave per uno sviluppo sostenibile, perciò è necessario affiancare i dipendenti in tale fase.
UniCredit	Five Fundamentals: 1. Customers First 2. People Development 3. Cooperation & Synergies 4. Risk Management 5. Execution & Discipline

Ciò rappresenta un buon metodo espositivo, garantendo la coerenza tra quanto una banca dichiara di perseguire e le attività intraprese, orientando i lettori nella prospettiva attuale e futura dell'azienda.

Dalla precedente tabella si ricava in linea generale una estrema focalizzazione sui clienti, i quali rappresentano il pilastro centrale delle banche esaminate e una nuova consapevolezza di sostenibilità.

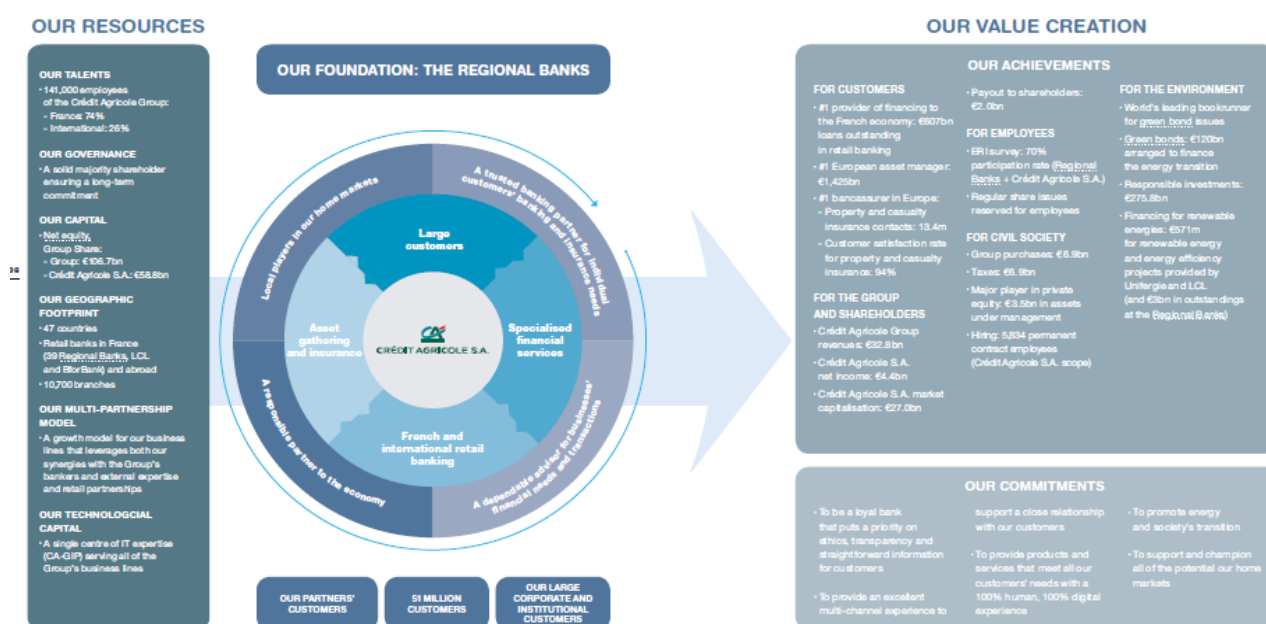
Key componets 4-5

Il principio della connettività delle informazioni, non è così immediato da analizzare, in quanto non si riferisce a singoli contenuti ma rappresenta un filo conduttore per tutto l'elaborato. Sia nel caso di ABN Amro e UniCredit tutte le informazioni sono tra loro connesse, a partire dai valori aziendali passando per il processo di creazione del valore fino alle strategie e i risultati conseguiti. Viceversa il bilancio di Crédit Agricole delinea una buona connettività delle informazioni tra valori, strategia e risultati, la cui comprensione è facilitata

da un'illustrazione schematica, ma vi è un minor grado di connettività riscontrato nel processo di creazione del valore, in cui le risorse sono disconnesse dagli output. Tale assenza comporta la mancanza di una chiara esposizione inerentemente eventuali trade off fra i vari capitali e pregiudica la visione d'insieme dell'intero processo di creazione del valore.

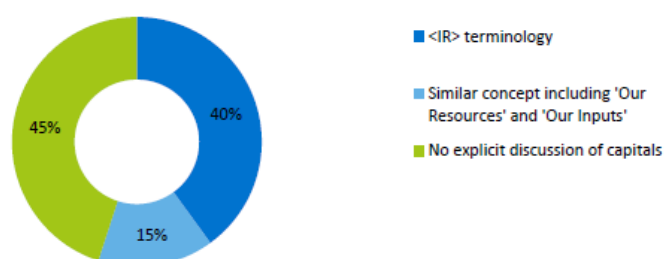
La principale problematicità riscontrata nel bilancio integrato di Crédit Agricole si riferisce al 'key componet 5', in cui il processo di creazione del valore è rappresentato da un grafico che richiama parzialmente il modello previsto dall'IIRC, indicando in alternativa ai capitali, le proprie risorse aziendali, la cui identificazione può essere in parte ricollegata alle definizioni del Framework.

Figura: modello di creazione del valore (Crédit Agricole, pag.10)



Tale caratteristica non è una singola anomalia inerente al bilancio specifico, ma è una pratica frequente nei bilanci delle banche. Nel 2015, l'IIRC pose sotto esame ventuno bilanci del settore bancario, ricavando che il 15% di esse facevano riferimento a concetti come "our resources" o "our inputs".

Application of 'Capitals' concept by banks⁴⁰

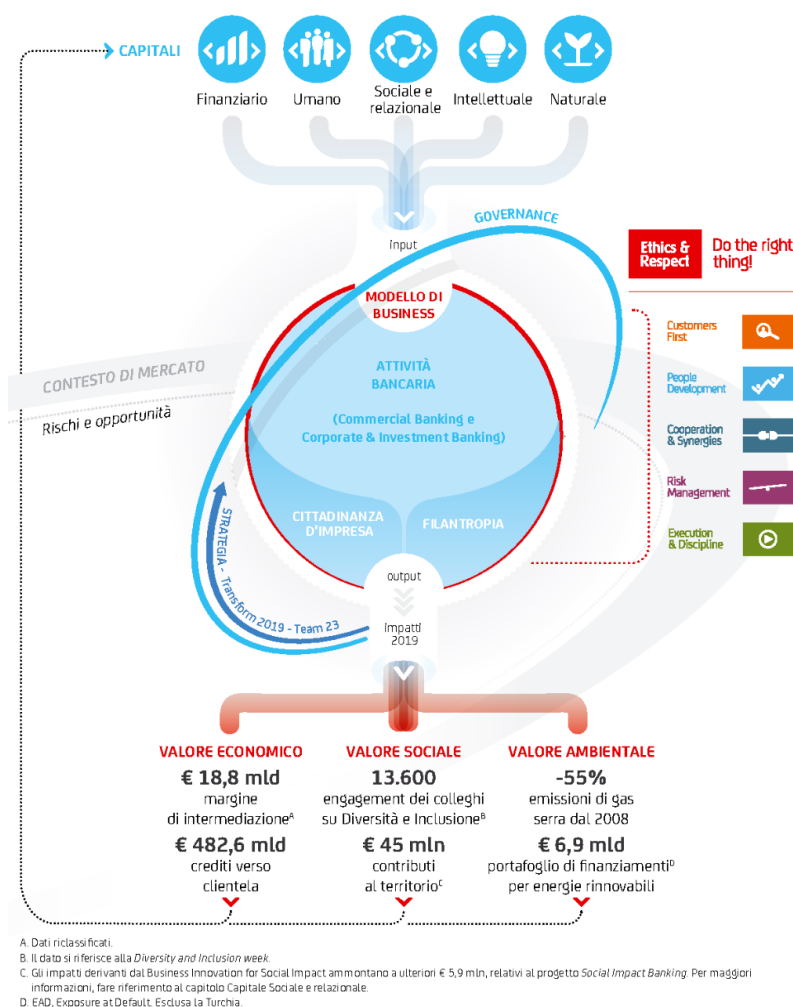


⁴⁰ <IR> Banking Network , Applying the Integrated Reporting concept of 'capitals' in the banking industry, Agosto 2015, pag 7

Bisogna constatare che le linee guida ammettono la possibilità di adeguare i capitali in base al modello di business, ma ciò non implica l'esclusione dall'analisi gli impatti che l'attività provoca su di essi. Tale mancanza pregiudica la comprensione delle esternalità positive e negative, che il modello di business genera, i soli risultati economici, finanziari e di sostenibilità non offrono una lettura integrata di tutte le attività che li hanno contribuiti. La banca fornisce indicatori chiave di prestazione per output e risultati, ma trascura input e contributi netti, pregiudicando a livello interno, di quantificare il contributo delle varie funzioni aziendali in relazione ai driver di valore nel loro insieme.

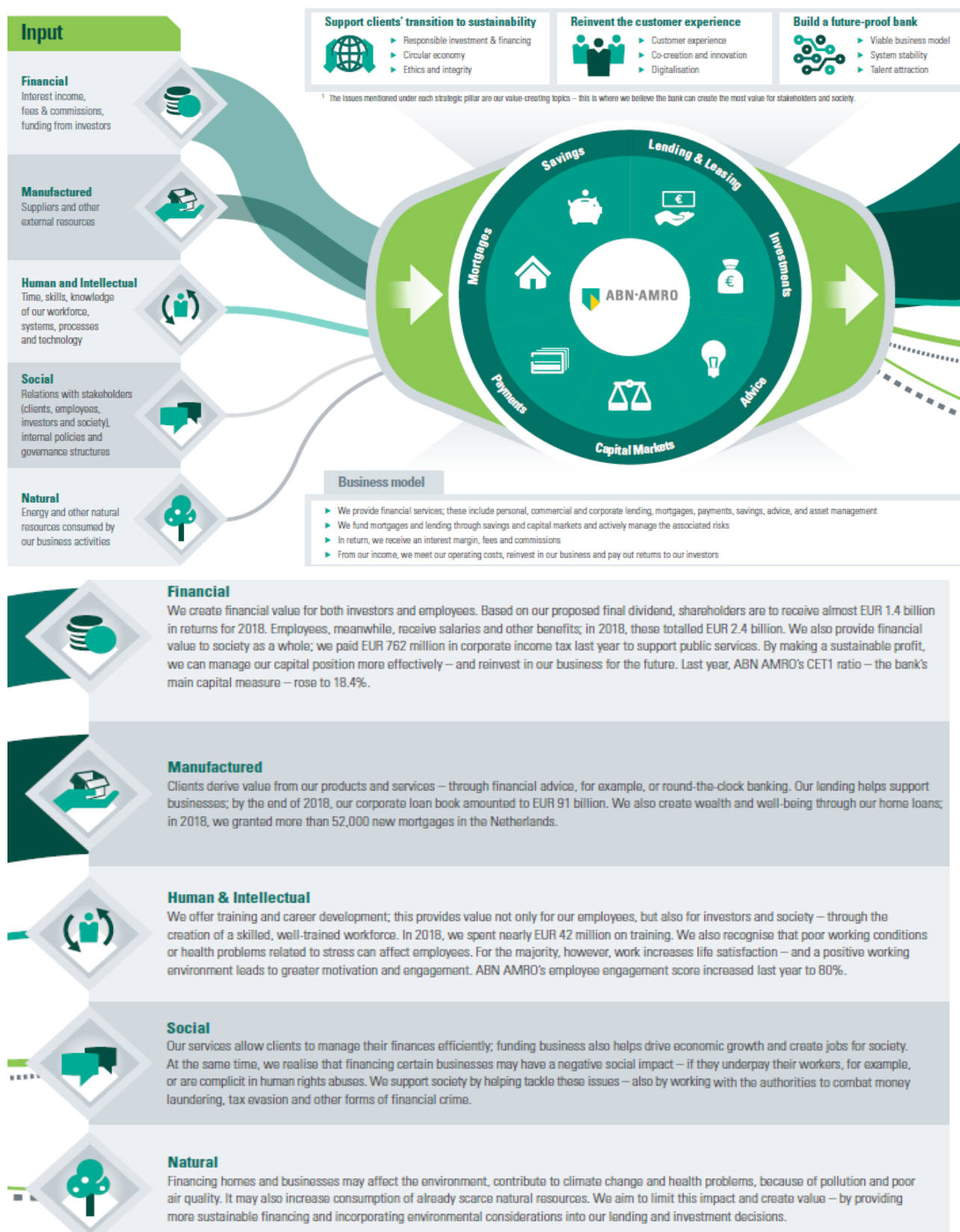
Al contrario nei bilanci di UniCredit e ABN AMRO, nonostante vi siano piccole differenze sui capitali utilizzati, gli impatti positivi e negativi vengono illustrati in modo completo e soddisfacente, allo stesso tempo però le due banche realizzano due diversi metodi esplicativi. UniCredit espone un grafico che richiama il modello previsto dal Framework IR, con la differenza che i capitali presi in considerazione sono cinque e non sei, viene infatti escluso il capitale manifatturiero. Il modello è sintetico in una prima visione, successivamente però analizza i capitali singolarmente identificando strategie risultati rischi e opportunità.

Figura: modello di creazione del valore (UniCredit, pag. 12)



ABN Amro con il modello della creazione di valore definisce tutte le sei categorie di capitali, sulle quali il business aziendale trae i propri risultati. Per ciascuno di essi infine, descrive come il business li ha impattati e cosa è riuscita a conseguire (output & outcomes) con le proprie strategie.

Figura: modello di creazione del valore (ABN Amro, pag. 10)



Gli ultimi due modelli sono tra loro concorrenti nell'espressione della creazione del valore, a mio avviso quello di ABN Amro è maggiormente intuitivo per i lettori, in quanto definisce gli output finanziari e di sostenibilità senza trascurare gli impatti sui capitali. Tale rappresentazione ricalca perfettamente il modello previsto dal Framework IR, permettendo di conseguenza gli scopi informativi previsti.

Anche il grafico di UniCredit potrebbe essere considerato un buon schema di riferimento a condizione che, come nel suo caso, vengano identificati i vari impatti sui capitali in fase successiva.

Key componet 6

Un ulteriore punto di perplessità rilevato dal bilancio di Crédit Agricole è la parziale applicazione del principio *relazioni con i stakeholder*. L'azienda non rendendo esplicite le esigenze e le problematicità riscontrate dai vari interlocutori, penalizza i soggetti esterni che non sono in grado di valutare in che direzione l'azienda si stia muovendo, se a favore degli interessi della collettività o dei propri. Inoltre, non sono stati previsti i canali di comunicazione con i vari stakeholder, vi è un unico accenno ai sondaggi. Viceversa i restanti bilanci oggetto della ricerca, hanno adottato un'esposizione a favore dei vari stakeholder, attraverso delle tabelle sintetiche ma complete che indicano i canali di comunicazione specifici e le esigenze emerse dai rapporti. Nel bilancio di ABN Amro i vari stakeholder sono raggruppati in quattro macroclassi e per ognuna di esse vengono individuati specificatamente i soggetti, le loro aspettative e i possibili impatti positivi e negativi che l'azienda potrebbe causare.

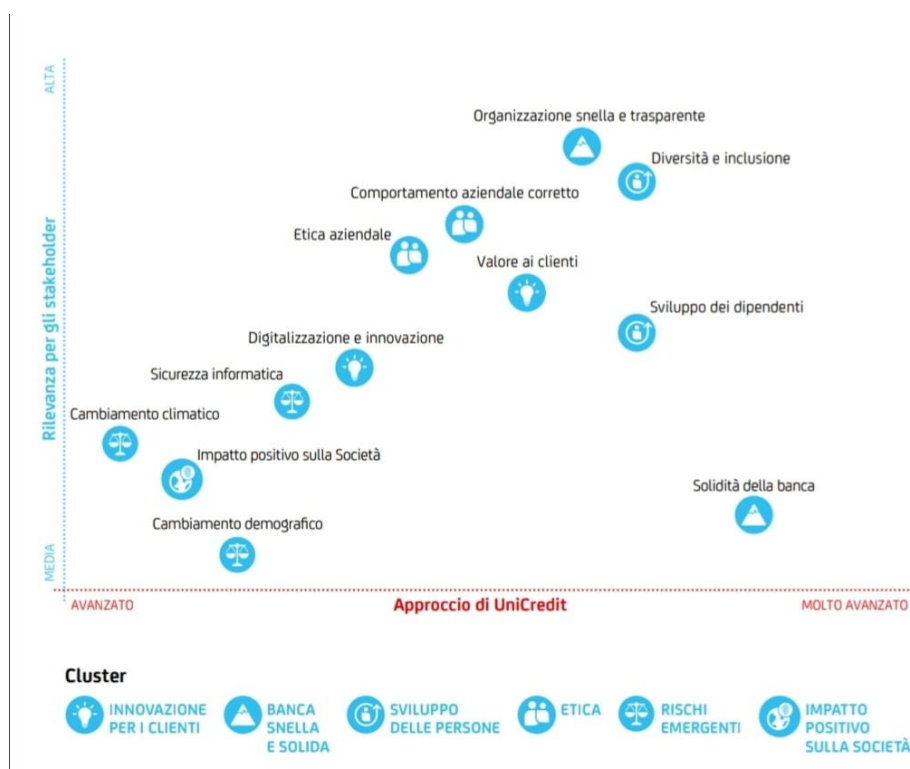
Figura: Stakeholder expectations & impact (ABN Amro, pag. 13)

Stakeholders Who are our stakeholders?	Expectations What do stakeholders expect of us?	Impact Where might we create or deplete value?
▶ Retail and SME clients ▶ Commercial, Corporate and Institutional Banking clients ▶ Private Banking clients ▶ Public sector clients ▶ Brokers, intermediaries and other distributors	▶ Round-the-clock banking services ▶ Access to loans, financing and quality advice ▶ A bank that puts clients' interests first ▶ Positive, seamless customer experience	Clients derive value from our products and services – from secure banking, 24/7 digital access to their finances, and the knowledge that we will protect their personal data. Value may be depleted, however, through poor service or customer experience, or through products that fail to deliver as expected.
▶ All full-time and part-time employees ▶ Sub-contractors	▶ Fair salaries and benefits ▶ Reward for good performance ▶ Training, development and career opportunities ▶ Open, collaborative working environment	Employees benefit from salaries, training and career development – also from a working environment that encourages engagement and attracts new talent. Value may be decreased, however – by a poor corporate culture for example, or increased job insecurity.
▶ Shareholders, bondholders	▶ Stable and controlled risk appetite ▶ Well-managed balance sheet ▶ Regular, sustainable returns on investments	Investors receive regular dividends and interest payments; we can add value by delivering positive financial results and ensuring the bank has a strong balance sheet, management with vision and leadership, and a business model that can adapt quickly to changing market conditions. Investors may lose value, however, through poor productivity, bad management, a reduction in dividends or poor share price performance.
▶ Suppliers and external consultants ▶ Business partners ▶ Local communities ▶ Governments and regulators ▶ Other non-governmental organisations	▶ Investment in sustainable, long-term economic growth and development ▶ Source of employment and financial expertise ▶ Contribution to public services through a responsible approach to tax ▶ Support for local communities through donations and employee volunteering	We contribute to society by investing responsibly, ensuring we behave with integrity, complying with regulations and acting to deter corruption and other financial crime. We also pay taxes, support local communities and make payments to business partners. Through our financing, we can also drive sustainable economic growth. However, we may deplete value by financing companies and activities that cause social or environmental damage.

Tramite questo schema i vari lettori si possono identificare e collocare nella relativa sezione, in modo da poter consultare le dinamiche aziendali nei loro confronti.

Il bilancio di UniCredit sin dalle prime pagine coinvolge i suoi interlocutori, possiamo infatti leggere una lettera indirizzata agli stessi stakeholder da parte dall'amministratore delegato, in cui introduce le attività e le strategie intraprese, inoltre a differenza degli altri bilanci è stata introdotta "la matrice di materialità", alla quale è associata un'indagine specifica con i propri stakeholder. Tale informazione non è espressamente prevista dal Framework IR, ma nel suo complesso è in grado di inglobare i vari interlocutori nella strategia e nei conseguenti risultati aziendali, indirizzando l'azienda nelle attività di maggior interesse.

Figura: Matrice di materialità (UniCredit, Pag. 26)



L'analisi non si conclude con il semplice schema sopra riportato, in quanto per ciascun *Cluster* viene identificata la rilevanza che ciascun stakeholder (clienti, colleghi, investitori/azionisti, regolatori, comunità) attribuiscono ad essi. Infine, lo studio intrapreso esprime per ciascun *Cluster* rischi, opportunità e contributo di UniCredit al raggiungimento degli SDG – KPI.

Key componets 7-8

Il principio 'focus strategico e orientamento al futuro' è stato analizzato in riferimento a due elementi contenutistici della tabella: *risultati* e *rischi e opportunità*. Totalmente rispettato il principio in riferimenti il primo elemento, ovvero le strategie e i conseguenti risultati finanziari e di sostenibilità; probabilmente dovuto al fatto che, le previsioni strategiche e di performance rientrano nell'essenza stessa del bilancio integrato, rappresentando uno dei

principali punti di distacco dal bilancio d'esercizio. I metodi rappresentativi sono tra loro simili e si basano soprattutto sull'uso di grafici. Non è lo stesso però in riferimento a rischi e opportunità, nel bilancio di Crédit Agricole, vi è una chiara esposizione dei rischi e delle opportunità, come per altro si riscontra negli altri bilanci, ma in questo caso la lacuna è inerente una mancata definizione delle linee guida per affrontarli. Queste eventuali insufficienze nel bilancio di Crédit Agricole, possono essere dovute al prevalere del principio della sinteticità sul principio della completezza.

Sia ABN Amro sia Unicredit analizzano i propri rischi e le proprie opportunità ma lo schema che a mio avviso è in grado di cogliere i seguenti principi: sinteticità, completezza, relazioni con gli stakeholder, focus strategico e orientamento al futuro è la seguente tabella:

Figura: Opportunities & risks (ABN Amro, Bilancio integrato 2018, pag.20)

Value-creating topics	For ABN AMRO
▶ Responsible investment & financing ▶ Circular economy ▶ Ethics & integrity	Opportunities ▶ Key business opportunity in helping clients switch to sustainability 🌱 ▶ Reduced social and environmental risk 🌱 ▶ New investment opportunities and better performance from current investments 🌱
	Risks ▶ Potentially lower investment returns if certain sectors are excluded or de-emphasised 🌱 ▶ Increased costs from additional due diligence etc. when applying minimum ESG standards 🌱 ▶ Loss of trust if we fail to meet ethical standards or fulfil our role as gatekeeper of the financial system 🌱
▶ Customer experience ▶ Digitalisation ▶ Co-creation & innovation	Opportunities ▶ Improved customer loyalty and trust in our services 🌱 ▶ Greater efficiency and reduced operating costs 🌱 ▶ Develop new products, services and distribution – and work with outside partners 🌱 ▶ Create more open, agile and collaborative working within the bank 🌱
	Risks ▶ Increased competition as technology lowers the entry barrier 🌱 ▶ 'Disintermediation' as new technologies weaken the traditional role of banks as intermediaries 🌱
▶ Viable business model ▶ System stability ▶ Talent attraction	Opportunities ▶ Improved trust and regulation, bringing future growth 🌱 ▶ Increased customer loyalty, based on reliable services 🌱 ▶ Talented employees, able to drive improvements and implement strategy effectively 🌱
	Risks ▶ If we fail, potential loss of trust, business and market share 🌱 ▶ More difficult to retain clients and attract the right talent 🌱 ▶ Weaker 'social licence to operate' 🌱 ▶ Need for more investment in modernising IT and strengthening information security 🌱

ESG: Environmental, social and governance

Key: 🌱 – short-term. 🌱 – medium-term. 🌱 – long-term

For our stakeholders	Our approach
Opportunities ▶ Increased financing for clean technologies 🌱 ▶ New, more sustainable business models, supply chains and products & services 🌱 ▶ Reduced environmental and social risk 🌱 ▶ Support for greater energy efficiency in homes 🌱 Risks ▶ Less financing for certain sectors and businesses (particularly those with higher social or environmental risks) 🌱 ▶ Higher costs for some businesses (to bring themselves into line with ABN AMRO's minimum standards) 🌱	We'll work with clients to help them shift to more sustainable business models, step up 'green' financing, and improve energy efficiency in our real estate portfolio. We'll also take a responsible and ethical approach to banking.
Opportunities ▶ Quicker customer service – convenient, 24/7 access to banking and payment services 🌱 ▶ Increased demand for digital skills – in areas like IT and data analytics 🌱 Risks ▶ Job losses in areas vulnerable to automation like sales and trading 🌱 ▶ Branch closures with more clients preferring to bank online 🌱 ▶ Increase in fraud, identity theft and other cyber crime 🌱 ▶ Loss of direct contact with clients 🌱	We'll look to improve customer experience by investing in new, digital technologies, working with external partners and investing in new business models.
Opportunities ▶ More secure, long-term investment for shareholders and other investors 🌱 ▶ Opportunity for corporate clients to grow their businesses alongside ours 🌱 ▶ Creation of highly skilled workforce 🌱 Risks ▶ Lost business for clients (in case of significant systems failures) 🌱 ▶ Increased competition in labour market for digital skills 🌱	We will adapt our working environment, bring in new skills, streamline our systems and processes, and protect our clients from the effects of cyber crime.

Il grafico sopra riportato permette di comprendere i rischi e le opportunità per la banca e per gli stakeholder, identificando la relativa strategia che viene intrapresa per ciascuno di essi, raggiungendo con poche e semplici frasi l'essenza del pensiero integrato e delle prospettive di breve, medio lungo termine delle performance, come indicato nella leggenda.

Key componet 9

Azienda	KPIs e gli obiettivi
ABN AMRO	Indicatori di performance chiaramente identificati con una comparazione nel tempo su quattro anni e le previsione future per l'anno successivo. Gli indicatori non sono solo di carattere finanziario, economico ma sono relativi anche a tematiche ambientali (come il clima) e sociali, per cui si riscontra un buon bilanciamento tra di essi.
Crédit Agricole	KPIs finanziari e non finanziari sono chiaramente identificati, in aggiunta vengono introdotti degli indicatori relativamente agli obiettivi dei pilastri strategici. L'unica anomali ricade sulle previsioni temporali future, ovvero le performance future vengono approssimativamente individuate su base biennale

UniCredit	Per i vari indicatori economici si riscontra la possibilità di comprarli nel passato e nel futuro, mentre per quelli di sostenibilità vengono identificati solamente i risultati in corso e dell'anno precedente, non c'è una previsione futura.
-----------	--

Nel Framework è stato previsto il principio della comparabilità, in quanto uno dei primari obiettivi che si prefissa l'IIRC è quello di indirizzare i portatori di capitali, nell'allocatione migliore delle proprie risorse attraverso i bilanci integrati. Se osserviamo i KPIs delle varie aziende, si riscontra una disomogeneità degli indicatori, nonostante le aziende appartengano tutte allo stesso settore, si può peraltro affermare che tale contenuto chiave del report integrato non sia coerente al principio e ai suoi scopi. Tale osservazione vale soprattutto per gli indicatori di sostenibilità, in quanto si riscontra una maggiore coerenza tra i KPIs del capitale finanziario, probabilmente per la sua facilità di rilevazione, rinviabile al bilancio d'esercizio.

Gli indicatori quantitativi per le altre categorie di capitali tendono a variare. Il raffronto tra i vari indicatori di performance, non deve essere esclusivamente basato su un numero, ma è necessario anche contestualizzare narrativamente l'output. In particolare UniCredit adotta un approccio discorsivo nell'illustrare i propri KPIs di sostenibilità e in riferimento ad ogni capitale inserisce i principali risultati conseguiti, al contrario le restanti due banche preferiscono l'utilizzo di tabelle riassuntive dei vari KPIs di sostenibilità e finanziari.

La variabilità dei KPIs può essere causata dai diversi modelli di business dai quali ne conseguono diverse prestazioni.

Key componet 10

Infine le politiche di remunerazione, sia in UniCredit e AMB Amro vengono trascurate.

Nel bilancio di AMB Amro sono in parte definite le politiche di remunerazione dei dipendenti e investitori (dividend payout ratio), ma non è stato descritto come tale strumento può essere utilizzato per conseguire i propri obiettivi. Lo stesso accade nel bilancio di Unicredit, a differenza che sono parzialmente descritte le politiche di remunerazione del consiglio di amministrazione.

Il bilancio che meglio esprime tale contenuto è quello di Crédit Agricole, facendo un quadro generale inerente le politiche remuneratorie (figura seguente) e successivamente trattando i criteri specifici di determinazione delle componenti variabili in riferimento a specifici parametri finanziari e non finanziari di imputazione per la remunerazione variabile dei dirigenti.

Figura: politiche di remunerazione (Créedit Agricole, pag. 21)

ELEMENT OF COMPENSATION		
	SYSTEM	SCOPE
FIXED COMPENSATION Offering competitive and attractive compensation	Base Salary	All Employees
	Base salary is commensurate with expertise and level of responsibility and is competitive with local market conditions for each business line.	
ANNUAL VARIABLE COMPENSATION Linking employees' interests with those of the Group and its shareholders	Variable Compensation	All Employees
	Variable compensation is awarded on the basis of the achievement of individual objectives and the results of each entity, in compliance with regulatory principles. Economic and financial criteria are taken into account in assessing performance, as are all risks — including liquidity risk — and the cost of capital. Variable compensation is directly related to annual performance. Conduct risk, non-compliance with rules and procedures and failure to meet performance targets all directly affect variable compensation.	
LONG-TERM VARIABLE COMPENSATION Rewarding the long-term, collective performance of the Group and its entities	Long-Term Incentive Plan	Executive Managers Key Group Executives
	This component, which rounds out the variable compensation mechanism, is designed to federate, motivate and retain talent. It features <u>share</u> - and/or cash-based compensation indexed to the Crédit Agricole S.A. <u>share</u> price and subject to long-term performance conditions based on business, financial and <u>CSR</u> criteria set in accordance with the long-term strategy of the Group and its entities.	
COLLECTIVE VARIABLE COMPENSATION Associating all employees in the Group's results so that everyone can share in the value created	Profit sharing	All employees in France and employees of certain entities outside France
	Employee Share Ownership	All Employees Except for in a Few Countries

La loro espressione consente di comprendere come verrà gestita in un futuro l'azienda per raggiungere gli obiettivi economici e di sostenibilità, allo scopo di ottenere i conseguenti bonus retributivi. Tale contenuto non ha solo uno scopo strategico volto a limitare i comportamenti opportunistici dei lavoratori, come individuato dalla Teoria dell'agenzia, ma ha anche natura informativa per gli stessi shareholders, di come verranno gestite le loro politiche di remunerazione.

II° fase d'analisi e conclusioni finali

L'attuale contesto economico può essere sintetizzato con una frase di Gualtieri che relaziona la società con l'ambiente esterno: "La capacità e il successo di un'azienda dipendono, sia dalle azioni di coloro che in essa operano, sia da elementi esterni in buona parte incontrollabili. Compito dell'economista d'impresa è di analizzare e interpretare, tali azioni ed eventi per cogliere collegamenti e relazioni."⁴¹

In virtù di quanto riportato, per le imprese bancarie, i nuovi scenari che si delineano rappresentano un'occasione per esercitare ed accreditare all'esterno, il ruolo di un soggetto responsabile dello sviluppo del Paese: uno sviluppo economico sostenibile.

⁴¹ Gualtri L., La teoria di creazione del valore. Una via europea, in: Una analisi delle relazioni tra creazione di valore e gestione aziendale di Graziella Sicoli, FrancoAngeli, 2008, pag.20

Mentre il bilancio d'esercizio si focalizza sulle informazioni obbligatorie, il bilancio integrato copre un'ampia gamma di questioni rinviabili ad aspetti positivi ma anche negativi, che nel complesso contribuiscono alla trasparenza e alla creazione di una fiducia esterna.⁴²

Il principale beneficio derivante dalla diffusione dei bilanci integrati nel settore bancario è rinviabile alla reputazione delle stesse e il loro ruolo nella società. A seguito della crisi del 2007-2008, le banche sono state oggetto a un profondo scrutinio sulla solvibilità finanziaria e solidità patrimoniale, portando all'emanazione degli accordi di Basile III nel 2010.

E' evidente che l'attività bancaria ha un impatto diretto sull'economia, dal momento in cui decide quanto, chi, cosa finanziare e un impatto indiretto in quanto, tali finanziamenti influenzano la disponibilità di reddito presente nell'economia reale. Le attività della banca provocano di conseguenza un miglioramento, peggioramento dei capitali ed è compito del bilancio integrato investigare tali esternalità positive e negative.

La comunicazione aziendale tramite tale documento di reportistica è migliorata, partendo da una focalizzazione interna inerente la descrizione aziendale, le performance, le strategie e i risultati si giunge a una contestualizzazione dei fattori esterni e a un coinvolgimento degli stakeholder. Tutto questo in una logica integrata di lungo periodo e non come un semplice elenco di nozioni sparse e sconnesse. Ciò è stato anche rilevato dall'analisi dei componenti chiave, in cui i principali elementi previsti dal Framework IR sono stati inizialmente identificati e infine valutati.

Michele Rutigliano riconosce al bilancio integrato una duplice finalità comunicativa, una esterna funzionale al miglioramento della reputazione, ma anche interna, in particolare quest'ultima, conduce a un'ottimizzazione del funzionamento interno. Ciò si realizza quando l'integrated thinking viene inglobato nel modello di business e il report non viene elaborato solo per adempiere ad obblighi normativi⁴³.

Per quanto riguarda le banche oggetto d'analisi, il vantaggio competitivo acquisito per mezzo del bilancio integrato è riconducibile a:

- Maggior consapevolezza della sostenibilità,
- Coinvolgimento dei vari stakeholder,
- Esplicazione delle ricerche/innovazioni intraprese.

Il primo fattore è desumibile dai valori, strategie, capitali e conseguenti risultati che le aziende decidono di evidenziare, tutte e tre le banche dedicano una buona parte del report ad illustrare

⁴² IIRC, Towards integrated reporting Communicating Value in the 21st Century, 12 settembre 2011, pag.6, disponibile nel sito: <https://integratedreporting.org/>

⁴³ Michele Rutigliano, Milano, aprile 2016, Il bilancio della banca e degli altri intermediari finanziari, Egea, Prima edizione, pag. 825, 826

i loro contributi e i loro impegni futuri nel contesto in cui operano, integrando le attività finanziarie con i criteri ESG (Environmental, Social, Governance), sigla che rappresenta tutte le attività in ambito ambientale, sociale e di governance. Tale pratica è in primo luogo evidenziata dai modelli della creazione del valore, i quali inglobano nel business aziendale le risorse di sostenibilità.

Generalmente tutti i bilanci adottano un linea di sostenibilità sin dall'esposizione di valori e principi, dai quali successivamente ricollegano le conseguenti strategie. Questo metodo espositivo configura una buona tecnica di integrated thinking, consentendo agli interlocutori di comprendere le direzioni intraprese dall'azienda, per creare valore nel breve, medio, lungo periodo.

Il coinvolgimento e l'identificazione degli stakeholder nelle reportistiche aziendali è un fattore innovativo che si sviluppa in modi diversi in tutti i bilanci. I bilanci di Amb Amro e UniCredit sono riusciti a cogliere appieno questo aspetto. ABN Amro sintetizza interdipendenze e esigenze dei vari soggetti per mezzo di una tabella, la quale dovrebbe essere presente a mio avviso, in tutti i bilanci integrati, in virtù del suo contributo informativo esterno, anche in termini reputazionali. UniCredit con la matrice di materialità e la conseguente analisi si spinge oltre, non solo coinvolgendo gli stakeholder all'interno dell'azienda, ma anche adeguando la strategia di conseguenza. Tale progetto intrapreso dal 2010 rappresenta un buon metodo di allineamento tra le necessità interne ed esterne, rispettando comunque le linee guida del Framework IR.

Al contrario, il bilancio di Crédit Agricole, utilizza un approccio basato prevalentemente sulle performance e i risultati, ciò non è sbagliato, ma penalizza la funzione interattiva esterna del report.

Al riguardo Tim Bosco, responsabile della strategia di innovazione di Brown Brothers Harriman, un'importante banca commerciale degli Stati Uniti, ha rilevato che la miglior fonte di innovazione deriva dai feedback di clienti e dipendenti, un'affermazione in netto contrasto con la percezione popolare, secondo cui il valore dell'innovazione derivi per lo più da nuove invenzioni e scoperte dirompenti⁴⁴.

Il terzo e ultimo fattore, è possibile ricondurlo nella categoria degli intangibles, analizzata nel primo capitolo, in cui quest'ultimi rientrando solo parzialmente nella contabilità aziendale trovando sfogo nel bilancio integrato. Si può constatare anche per mezzo della tabella riassuntiva dei vari pilastri strategici, che tutte e tre le banche analizzate, focalizzano le loro ricerche in una maggiore digitalizzazione e innovazioni tecnologiche attraverso specifici piani

⁴⁴ Innovation in banking – are we communicating the value created? <IR> Banking Network, Marzo 2017, pag., 10

di ricerca. Quest'ultime fanno rientrare i loro piani innovativi nelle opportunità aziendali, nonostante rappresentino delle potenziali perdite di risorse, nel caso in cui non portino a risultati soddisfacenti.

A sua volta però, il Framework IR si limita a indirizzare le aziende a riportare nel report, il modo in cui viene gestita l'innovazione,⁴⁵ ma per quanto riguarda i risultati futuri di possibile conseguimento, non fa riferimento ad alcun metodo di misurazione o a eventuali indicatori di performance, penalizzando la comprensione delle potenzialità degli stessi.

Il Framework IR viene nel complesso ben adottato dalle aziende come evidenziato dalla ricerca dei contenuti, nonostante ciò, ho riscontrato due fattori che potrebbero essere fonte di maggiori specificazioni dal parte dell'IIRC.

Il fattore principalmente disatteso riguarda la comparabilità dei KPIs e la mancata espressione da parte dell'IIRC di KPIs specifici e metodi di misurazione delle ricerche innovative intraprese. Spetta a un'organizzazione decidere, in base alle circostanze specifiche, le adeguate divulgazioni qualitative e i connessi dati quantitativi delle ricerche innovative.

Inerentemente i principi previsti dal Framework IR, tutti sono funzionali a una buona comprensione dell'elaborato e a soddisfare i suoi scopi informativi, ma prevederne due tra loro antitetici come: completezza e sinteticità può essere fonte di disomogeneità informativa e condurre le aziende ad adottare approcci diversi. Per migliorare i risultati espositivi, l'IIRC dovrebbe ricercare dei metodi per garantire un maggior controllo dei dati presentati. L'analisi ha rilevato che i bilanci soggetti a revisione sono più completi, per cui per rendere più affidabili i dati riportati ai soggetti esterni, è necessario introdurre dei metodi di revisione riducendo l'ampia discrezionalità rilasciata dal Framework IR alle aziende.

Attualmente a distanza di sette anni dalla pubblicazione del Framework, è iniziata nel febbraio 2020 una revisione dello stesso, sulla base di una consultazione avvenuta nel 2017 con i feedback delle aziende che applicano le linee guida IR. Erik Breen, presidente del Framework Panel ha riconosciuto l'esigenza di aggiornare il Framework, il che non significa una revisione generale, ma piuttosto un rinnovamento a seguito delle evidenze pratiche, il progredire del tempo e lo sviluppo del mercato.⁴⁶

Per confermare le osservazioni di questa breve tesi, dovremo aspettare la produzione delle rivisitazioni del Framework IR, le quali indicheranno quali componenti è stato necessario migliorare per garantire un'efficace comunicazione con i vari stakeholder.

⁴⁵ IR Framework, sezione 4C, paragrafo 4.16

⁴⁶ Erik Breen, presidente del Framework Panel, 26 febbraio, 2020, Framework revision: Inspiring better reporting, <https://integratedreporting.org/>

BIBLIOGRAFIA

ABN Amro annual integrated report 2018, disponibile nel sito

<https://www.abnamro.com/en/index.html>

Alberto Incollingo, 1 marzo 2015, Le prime esperienze di Bilancio integrato, analisi e riflessioni, Giappichelli, pagina 52

Andrea Gasperini, Milano 2013, Il Vero Bilancio integrato, Wolters Kluwer Italia, prima edizione, pag.23-25

B. Lev, 2001, Washington DC, USA, Intangibles: Management, Measurement and Reporting, The Brookings Institution Press. In: Andrea Gasperini, Milano 2013, Il Vero Bilancio integrato, Wolters Kluwer Italia, prima edizione, pag. 23-25

Carlo Luison, 28 marzo 2019, Milano, Evoluzione della rendicontazione non finanziaria, GRI Standards - Global Reporting Initiative & Integrated Reporting Framework, Ordine dei dottori commercialisti e degli esperti contabili, pag.4

Carol Adams, 19 febbraio 2015, Understanding Integrated Reporting: The Concise Guide to Integrated Thinking and the Future of Corporate Reporting, Routledge; 1 edizione, pag.25

Crédit Agricole annual integrated report 2018, disponibile nel sito <https://www.credit-agricole.fr/>

Decreto legislativo 254, 30 dicembre 2016, <https://www.gazzettaufficiale.it/>

Deloitte, 3 agosto 2012, Integrated Reporting Navigating your way to a truly Integrated Report, pag, 18

Direttiva 95 dell'Unione Europea, 22 ottobre 2014, <https://eur-lex.europa.eu/>

Erik Breen, presidente del Framework Panel, 26 febbraio, 2020, Framework revision: Inspiring better reporting, <https://integratedreporting.org/>

Francesco Guidara, 21 marzo 2011, La comunicazione finanziaria: Come dialogare e convincere il mercato, EGEA, prima edizione, pag. 21

Gualtri L., La teoria di creazione del valore. Una via europea, in: Una analisi delle relazioni tra creazione di valore e gestione aziendale di Graziella Sicoli, FrancoAngeli, 2008, pag.20

IIRC Pilot Programme Yearbook (2013), disponibile nel sito <https://integratedreporting.org/>

IIRC, Innovation in banking – are we communicating the value created? <IR> Banking Network, Marzo 2017, pag, 10

IIRC, Integrated Thinking & Strategy State of play report, pag. 5 disponibile nel sito <https://integratedreporting.org/>

IIRC, Il framework IR internazionale, dicembre 2013, pag, 1-36 disponibile nel sito <https://integratedreporting.org/>

IIRC, IR Banking Network, Applying the Integrated Reporting concept of ‘capitals’ in the banking industry, Agosto 2015, pag 7

IIRC, Summary of significant Issues, dicembre 2013, domande 13, 14 pag.28

IIRC, Towards integrated reporting Communicating Value in the 21st Century, 12 settembre 2011 disponibile nel sito: <https://integratedreporting.org/>

Lorenzo Magrassi, 2015, GRI sustainability reporting guidelines e IRCC integrated reporting Framework, spunti di riflessione su due principali standard di sustainability reporting, Fondazione Nazionale dei commercialisti, pag. 12

M. Friedman, Chicago 1962, Capitalism and Freedom, Chicago University Press, pag.133

M. M. Blair, Washington D.C. 1995 Ownership and Control: Rethinking Corporate Governance for the Twenty-First Century, Brooking Institution. In: Andrea Gasperini, Milano 2013, Il Vero Bilancio integrato, Wolters Kluwer Italia, prima edizione, pag. 23-25

Marco Fasan, 14 settembre 2017, Lo stato dell’arte del corporate reporting: Integrated Reporting, Università Ca’ Foscari Venezia, Italia, pag 19-30

Michele Rutigliano, Milano, aprile 2016, Il bilancio della banca e degli altri intermediari finanziari, Egea, Prima edizione, pag. 825, 826

R. Kaplan D. Norton, 2004, Strategy Maps – converting intangible assets into tangible outcomes, Harvard Business School Publishing Corporation In: Andrea Gasperini, Milano 2013, Il Vero Bilancio integrato, Wolters Kluwer Italia, prima edizione

Suchman, M., 1995, Managing Legitimacy: Strategic and Institutional Approaches, Academy of Management Review, Vol.20, No. 3, pag.574

UniCredit annual integrated report 2018, disponibile nel sito <https://www.unicredit.it/>

Vittoria Azzarita, Paola De Bartolo, Stefano Monti, Michele Trimarchi, 2010 Milano,
Cultural social responsibility, La nascita dell'impresa cognitiva, FrancoAngeli s.r.l., prima
edizione, Pag. 32

SITOGRAFIA

<https://integratedreporting.org/>

<https://www.abnamro.com/en/index.html>

<https://www.credit-agricole.fr/>

<https://www.gazzettaufficiale.it/>

<https://www.globalreporting.org>

<https://www.unicredit.it/>

<https://www.wici-global.com/>

<https://eur-lex.europa.eu/>

IMPEGNO DI RISERVATEZZA DA PARTE DEL LAUREANDO

Il/La sottoscritto/a BROCADELLO CHIARA, nato/a ROVIGO il 6/1/1999
residente a ROVIGO in via OLMO n. 34
telefono 345.5828760 e-mail chiara.brocadello@studenti.unipd.it
laureando/a del Corso di Laurea TRIENNALE in ECONOMIA
del DIPARTIMENTO DI scienze economiche aziendali "Marco Fanno"
presso l'Università degli Studi di Padova
sessione secondo periodo anno accademico 2019/2020
dovendo sviluppare una tesi/prova finale dal titolo: LA COMUNICAZIONE AZIENDALE
ATTRAVERSO IL BILANCIO INTEGRATO
con relatore il Prof. GIACOMO BOESSO

PRENDE ATTO E ACCETTA

che le informazioni, le conoscenze e i materiali riservati, ossia non pubblicamente accessibili, che gli verranno messi a disposizione dal relatore e/o dal gruppo di ricerca per lo svolgimento del lavoro di tesi/prova finale, possono rientrare nell'ambito di applicazione della normativa sulla proprietà industriale (D.lgs. n.30 del 10 febbraio 2005 e successive modificazioni) o essere oggetto di eventuali registrazioni di tipo brevettuale, o possono rientrare nell'ambito di progetti finanziati da soggetti pubblici o privati che hanno posto a priori particolari vincoli alla divulgazione dei risultati per motivi di segretezza.

SI IMPEGNA:

1. a mantenere la riservatezza sulle informazioni, conoscenze e materiali di cui sopra, evitando di divulgarli a soggetti diversi da quelli che glieli hanno forniti;
2. ad utilizzarli, in accordo con il relatore, ai soli fini dell'elaborazione della tesi/prova finale;
3. a non compiere atti che possano essere di pregiudizio all'utilizzazione economica degli stessi da parte dei legittimi proprietari.

ROVIGO, 8/6/2020
(luogo e data)

Chiara Brocadello
(firma)