



UNIVERSITA' DEGLI STUDI DI PADOVA

**DIPARTIMENTO DI SCIENZE ECONOMICHE ED AZIENDALI
"M. FANNO"**

**CORSO DI LAUREA MAGISTRALE
IN ECONOMIA E DIRITTO**

TESI DI LAUREA

**IL BILANCIO INTEGRATO: L'ULTIMO ORIZZONTE DEL
SUSTAINABILITY REPORTING**

Il caso Mundys

RELATORE:

CH.MO PROF. GIACOMO BOESSO

LAUREANDO: ANDREA ZANDONA'

MATRICOLA N. 2038139

ANNO ACCADEMICO 2023 – 2024

Dichiaro di aver preso visione del “Regolamento antiplagio” approvato dal Consiglio del Dipartimento di Scienze Economiche e Aziendali e, consapevole delle conseguenze derivanti da dichiarazioni mendaci, dichiaro che il presente lavoro non è già stato sottoposto, in tutto o in parte, per il conseguimento di un titolo accademico in altre Università italiane o straniere. Dichiaro inoltre che tutte le fonti utilizzate per la realizzazione del presente lavoro, inclusi i materiali digitali, sono state correttamente citate nel corpo del testo e nella sezione ‘Riferimenti bibliografici’.

I hereby declare that I have read and understood the “Anti-plagiarism rules and regulations” approved by the Council of the Department of Economics and Management and I am aware of the consequences of making false statements. I declare that this piece of work has not been previously submitted – either fully or partially – for fulfilling the requirements of an academic degree, whether in Italy or abroad. Furthermore, I declare that the references used for this work – including the digital materials – have been appropriately cited and acknowledged in the text and in the section ‘References’.

Firma (signature) 

*Ringrazio i miei genitori per il loro sostegno
che non è mai mancato durante l'intero percorso accademico.*

*Ringrazio il Prof. Boesso per aver accettato l'incarico di relatore
per la mia tesi, per la sua costante disponibilità e per i suoi preziosi consigli
grazie ai quali sono riuscito a raggiungere questo importante traguardo.*

INDICE

INTRODUZIONE	9
---------------------------	----------

CAPITOLO 1 SUSTAINABILITY REPORTING

1.1 La rilevanza della sostenibilità	11
1.2 Dalla Corporate Social Responsibility al concetto di Shared Value.....	13
1.3 Rendicontare la sostenibilità.....	19
1.4 Bilancio di sostenibilità: i principali framework per rendicontare la sostenibilità.....	21
1.4.1 GRI Standards: le linee guida del Global Reporting Initiative.....	22
1.4.2 Sustainability Accounting Standards Board (SASB)	24
1.4.3 Raccomandazioni della Task Force on Climate Related Financial Disclosure	25
1.4.4. AA1000 Standard	26
1.4.5 Principi di redazione del Bilancio Sociale (Standard GBS).....	27
1.5 La nascita del bilancio integrato.....	28

CAPITOLO 2 IL BILANCIO INTEGRATO O INTEGRATED REPORTING

2.1 Definizione e obiettivi dell’Integrated Reporting (IR)	29
2.2 L’International Integrated Reporting Council (IIRC).....	30
2.3 L’adozione dell’Integrated Reporting.....	31
2.4 Integrated thinking o pensiero integrato	33
2.5 L’International Integrated Reporting Framework (Framework <IR> o IIRF)	37
2.5.1 Definizione, obiettivi e destinatari del report integrato	37
2.5.2 L’approccio basato sui principi.....	38
2.5.3 I concetti fondamentali	38
2.5.4 I Principi Guida	42
2.5.5 Gli elementi di contenuto	46
2.6 Punti di forza e criticità del bilancio integrato	49

CAPITOLO 3 MANDATORY DISCLOSURE

3.1 La risposta dell’Unione Europea alle sfide della sostenibilità: la Direttiva 2014/95/UE... 53	53
3.2 La normativa italiana in tema di non-financial disclosure: il D. Lgs. n. 254/2016	56
3.3 I più recenti sviluppi della normativa	60

CAPITOLO 4	
DOMANDA DI RICERCA E METODOLOGIA DI ANALISI	63
CAPITOLO 5	
ANALISI DEL CASO MUNDYS	
5.1 Presentazione e storia della società	73
5.2 Il percorso di Mundys verso il bilancio integrato.....	75
5.3 Procedura di analisi	76
5.3.1 Fase di ricerca.....	77
5.3.2 Fase dell'analisi di rilevazione	79
5.3.3 Fase dell'analisi longitudinale	83
5.4 I risultati dell'analisi.....	83
5.4.1 L'analisi di rilevazione	84
5.4.2 L'analisi longitudinale	105
5.5 Discussione dei risultati.....	118
CONCLUSIONI	121
RIFERIMENTI BIBLIOGRAFICI.....	125

INTRODUZIONE

Negli ultimi 30 anni la sostenibilità ha acquisito una rilevanza sempre maggiore fino a diventare parte integrante della nostra vita di tutti i giorni. Questa sua crescente centralità è stata percepita non solo tra gli individui ma anche tra le organizzazioni, pubbliche e private, nazionali e internazionali, nonché tra i governi e le altre entità non governative, che hanno abbracciato la sostenibilità come uno degli aspetti chiave in grado di influenzare la capacità di un'azienda di creare valore nel breve, medio e lungo termine.

Oggi, concetti come quelli di Responsabilità Sociale di Impresa e di Creazione di Valore Condiviso si sono affermati a tal punto da diventare parte integrante del processo di reporting di un numero sempre maggiore di organizzazioni, alle quali non è più solo richiesto di assumere comportamenti responsabili dal punto di vista socio-ambientale, ma anche di esplicitare e comunicare le iniziative a tal fine intraprese, i risultati con esse conseguiti e gli impatti dalle stesse generati sulle condizioni economiche, sociali e ambientali di un territorio.

Il presente elaborato ha l'obiettivo di analizzare come si sia evoluta nel corso degli anni la rendicontazione in materia di sostenibilità, focalizzandosi su uno in particolare dei vari strumenti a tal fine predisposti, ovvero l'Integrated Reporting o Bilancio Integrato, che rappresenta l'ultimo orizzonte della reportistica internazionale e si caratterizza per la coesistenza all'interno di un unico documento di informazioni sia finanziarie che non finanziarie, il cui sviluppo e il cui affermarsi sono stati messi in evidenza nella seconda parte della tesi attraverso un'apposita analisi condotta con riferimento a una determinata società, Mundys S.p.A. (in precedenza, fino al 2023, Atlantia S.p.A.).

Sulla base di quanto detto, l'elaborato è suddiviso in cinque capitoli.

Nel primo capitolo, dopo aver definito i significati di sostenibilità e di sviluppo sostenibile e aver descritto il contesto in cui le varie organizzazioni si trovano oggi ad operare (Par. 1.1), vengono ripercorse le tappe principali che hanno portato alla definizione dei concetti di Corporate Social Responsibility e di Shared Value (Par. 1.2), dai primi contributi risalenti agli anni '50 (Bowen) fino ai più recenti (Porter e Kramer).

Sempre nel primo capitolo viene quindi affrontato il tema del Sustainability Reporting, introdotto per colmare i limiti informativi da sempre caratterizzanti il tradizionale bilancio d'esercizio, considerato incapace di rappresentare compiutamente il sistema azienda (Par. 1.3), per poi passare in rassegna le iniziative e le principali modalità di disclosure non finanziaria predisposte nel corso degli anni da differenti istituzioni internazionali (Par. 1.4 e 1.5).

Nel secondo capitolo viene trattata approfonditamente proprio una di queste iniziative, l'Integrated Reporting.

Dopo aver dedicato dei paragrafi a chiarirne il significato (Par. 2.1), a presentare l'International Integrated Reporting Council (Par. 2.2), a descrivere il percorso che ha portato alla sua adozione (Par. 2.3) e a spiegare che cosa sia l'integrated thinking e quanto sia importante per un'organizzazione la sua implementazione (Par. 2.4), viene illustrato il sistema di riferimento del bilancio integrato, ovvero l'International Integrated Reporting Framework elaborato dall'IIRC, descritto e analizzato nelle sue finalità e nella sua struttura, dedicando particolare attenzione ai concetti fondamentali, i principi guida e gli elementi di contenuto (Par. 2.5).

A conclusione del capitolo sono infine riportati i principali benefici e le principali criticità derivanti dalla sua adozione (Par. 2.6).

Il terzo capitolo si occupa, invece, di presentare le più recenti risposte normative approntate a livello europeo e nazionale alle sfide della sostenibilità, soffermandosi in particolare sulla Direttiva 2014/95/UE (Par. 3.1), recepita nell'ordinamento italiano con il D. Lgs. n. 254/2016 (Par. 3.2), e sulla Corporate Sustainability Reporting Directive (Par. 3.3), senza tralasciare i nuovissimi European Sustainability Reporting Standards (ESRS), dei quali è offerta una breve disamina trattandosi della più recente novità in tema di non-financial disclosure e di prossima applicazione (a partire dal 1° gennaio 2024).

Con il terzo capitolo si conclude la parte di matrice prettamente teorica dell'elaborato, a cui succedono i capitoli di matrice pratica quattro e cinque, al cui interno il tema dell'Integrated Reporting viene approfondito dal punto di vista analitico. In particolare, in questa seconda parte della tesi, sulla base di quanto visto in precedenza, viene analizzata l'evoluzione che ha avuto la rendicontazione aziendale rispetto all'affermarsi della forma integrata, assumendo come riferimento una determinata società, Mundys (in precedenza Atlantia).

L'analisi svolta è di natura empirica, prevalentemente di carattere descrittivo e si propone di valutare come sia cambiata la reportistica, in primis di sostenibilità, nell'ottica di implementare completamente l'integrazione, studiando il livello di conformità del bilancio integrato ai principi cardine e ai contenuti dell'International <IR> Framework.

Mentre nel quarto capitolo viene presentata la metodologia di analisi adottata e sono spiegate le ragioni sottostanti alla scelta di Mundys come società di riferimento, nel quinto e ultimo capitolo dell'elaborato è contenuta l'analisi.

Dopo aver brevemente introdotto la società (Par. 5.1) e il suo percorso verso l'adozione del bilancio integrato (Par. 5.2), nel quinto capitolo viene presentata l'analisi condotta su Mundys nelle differenti fasi in cui si è articolata (Par. 5.3) e ne vengono riportati i risultati (Par. 5.4). Analisi che si conclude con la discussione dei risultati ottenuti al fine di mettere in luce, sulla base delle evidenze empiriche raccolte, i progressi registrati nell'ambito d'interesse e le eventuali carenze tutt'ora esistenti (Par. 5.5).

CAPITOLO 1

SUSTAINABILITY REPORTING

1.1 La rilevanza della sostenibilità

In base alla definizione del Rapporto Brundtland (UNWCED, 1987)¹ lo sviluppo sostenibile è quel tipo di sviluppo che, coniugando le esigenze di crescita economica con quelle di sviluppo umano e sociale, di qualità della vita e di salvaguardia del pianeta, permette di soddisfare le necessità e i bisogni delle generazioni attuali senza compromettere la possibilità per le generazioni future di soddisfare i propri.

Dalla pubblicazione del Rapporto Brundtland a oggi, i concetti di sostenibilità e di sviluppo sostenibile hanno acquisito una rilevanza sempre maggiore, come testimoniano le molteplici iniziative promosse sia a livello europeo che a livello internazionale, quali il Green Deal², l'Accordo di Parigi sui cambiamenti climatici³ e gli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile (Sustainable Development Goals) dell'Agenda ONU 2030⁴, dalle quali emerge come sia ormai diffusa la consapevolezza che la P dei profitti debba necessariamente essere integrata con la P di pianeta, la P di persone e la P di principi di governance.

Tutte queste iniziative hanno inevitabilmente avuto un impatto anche sulle imprese, alle quali è attribuita una maggiore responsabilità nell'ottica dell'adozione di modelli di business sempre più sostenibili dal punto di vista ambientale e sociale.

In effetti, per affrontare e superare le sfide sociali, ambientali, climatiche ed economiche del nuovo millennio la sola pianificazione ed attuazione a livello nazionale non è sufficiente, ma è necessario anche un impegno effettivo e concreto di società, enti e organizzazioni alle quali è richiesta una rivisitazione del modo di fare impresa e delle strategie sino ad oggi perseguite.

Alle aziende, infatti, non è più richiesto di perseguire esclusivamente lo scopo di conseguire un profitto ma sempre più elevate sono le aspettative che le loro azioni siano percepite come responsabili, etiche, e in grado di ridurre al minimo gli impatti negativi sull'ambiente e/o di generare positivi contributi sociali, a dimostrazione di come la sostenibilità si sia evoluta in un

¹ UNWCED (1987). *Our Common Future*. New York: Oxford University Press.

² Adottato dalla Commissione Europea nel 2019 e articolato in una serie di iniziative strategiche volte a consentire il raggiungimento della neutralità climatica entro il 2050, il *Green Deal* rappresenta l'ultima e più importante iniziativa dell'UE sul clima.

³ Stipulato nel 2015 tra tutti gli Stati membri della Convenzione quadro delle Nazioni Unite sui cambiamenti climatici (UNFCCC), l'*Accordo di Parigi* è un trattato internazionale avente l'obiettivo di ridurre le emissioni di gas serra e limitare il riscaldamento globale.

⁴ I *Sustainable Development Goals* definiti dall'Agenda ONU 2030 sono 17 obiettivi di natura globale e universalmente raggiungibili riferiti a questioni di primaria importanza per lo sviluppo come, ad esempio, sconfiggere la povertà e la fame, la parità di genere e la riduzione delle disuguaglianze, la lotta contro il cambiamento climatico e la pace.

concetto legato non più soltanto alla dimensione economico-finanziaria ma anche a quella socio-ambientale.

Si presta dunque attenzione anche all'altra faccia della medaglia: i profitti, l'utile di esercizio, l'EBITDA e i ritorni economici per chi investe non sono più gli unici parametri a cui fare riferimento, ma la soddisfazione del cliente, il valore del brand, la reputazione, le politiche di sostenibilità, le soluzioni ambientali e la responsabilità sociale rappresentano tutti aspetti di natura non finanziaria che contribuiscono, in misura equivalente e complementare, a definire il valore di un'organizzazione.

A onor del vero, sono ormai molti anni che il mondo delle imprese si mostra sensibile alle tematiche di sostenibilità e a questo proposito è ormai consolidata la necessità di ampliare il perimetro di rendicontazione al punto da fornire informazioni sempre più dettagliate su aspetti quali, ad esempio, gli impatti dei prodotti, dei servizi e dei processi sulle risorse naturali nell'ottica della salvaguardia ambientale oppure il rispetto dei diritti umani, la salute e la sicurezza sul lavoro e la partecipazione alla comunità di riferimento.

Una delle principali conseguenze, in ambito aziendale, di questa tendenza è stata quella di mettere sotto gli occhi di tutti i limiti e le criticità delle convenzionali strutture di reporting e, in particolare, della loro principale componente, ovvero il bilancio d'esercizio. Sia pur in grado di dare rappresentazione delle performance economiche e della situazione finanziaria di un'impresa, il bilancio "tradizionale" non consente, infatti, di cogliere le ragioni sottostanti alla capacità di un'organizzazione di generare valore nel presente e nel futuro, soprattutto in un contesto come quello odierno sempre più fondato sulla conoscenza e su asset intangibili, il che ha spinto qualcuno⁵ a parlare addirittura, in modo provocatorio, di "*end of accounting*".

Al contempo hanno iniziato ad affacciarsi sul panorama internazionale nuove forme di reporting volte a comunicare alle differenti categorie di stakeholder anche le performance socio-ambientali raggiunte dall'impresa nell'esercizio di riferimento (cd. *non-financial disclosure*).

La pandemia da Covid-19 ha poi ulteriormente richiamato l'attenzione di tutti sul tema della sostenibilità, sottolineando una volta di più l'importanza di comportamenti responsabili e mettendo in evidenza la necessità da parte delle imprese di contribuire alla nascita e allo sviluppo di progetti che siano in grado di procurare benefici alla comunità di riferimento, in modo tale da andare oltre il concetto di Corporate Social Responsibility per aderire a quello di Creating Shared Value, con il quale la strategia di impresa si allontana da un concetto maggiormente filantropico e si addentra in un più pragmatico sviluppo di iniziative

⁵ LEV, B., e GU, F. (2016). *The End of Accounting and the Path Forward for Investors and Managers*. New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.

effettivamente collegate con l'attività imprenditoriale, generando così reale valore per la comunità e l'ambiente in cui si trovano a operare.

1.2 Dalla Corporate Social Responsibility al concetto di Shared Value

Basandoci sulla definizione più accreditata di Corporate Social Responsibility (o Responsabilità Sociale d'Impresa), ovvero quella fornita dalla Commissione Europea all'interno del Libro Verde del 2001, in base alla quale la CSR consiste ne “[...] *l'integrazione volontaria delle preoccupazioni sociali ed ecologiche delle imprese nelle loro operazioni commerciali e nei loro rapporti con le parti interessate*”⁶, possiamo affermare con certezza come con tale espressione ci si riferisca a quell'approccio alla gestione di impresa fondato sull'integrazione di questioni etiche all'interno della visione strategica.

Le imprese aderenti a tale approccio manifestano, dunque, la volontà di assumere un comportamento socialmente responsabile, non limitandosi più a operare nel rispetto degli obblighi di legge, ma dedicandosi anche alla gestione delle problematiche ad elevato impatto sociale e ambientale caratterizzanti il contesto esterno di riferimento, così da soddisfare le aspettative di un'ampia platea di stakeholder.

La nascita del concetto di Corporate Social Responsibility risale al secondo dopoguerra, e più precisamente agli anni '50, quando l'impresa iniziò ad essere vista come un'istituzione economica la cui ragione d'essere consisterebbe nel servire la società.

In tal senso, Bowen (1953) rappresenta il punto di partenza degli studi in materia di Responsabilità Sociale d'Impresa. Nel suo libro, dal titolo “*Social Responsibilities of the Businessman*”, egli fu il primo a riconoscere l'importanza e la significatività dell'agire d'impresa nei confronti della collettività, sia pur declinandola soprattutto dal punto di vista sociale, come si evince dalla sua definizione di CSR, secondo cui la stessa sarebbe “*l'obbligo degli uomini d'affari a perseguire politiche, prendere decisioni o seguire linee di azione desiderabili rispetto agli obiettivi ed ai valori della società*”⁷. Influenzando le imprese la vita della società, la responsabilità dei manager non dovrebbe allora limitarsi alle sole performance economiche dell'impresa ma estendersi anche alle conseguenze sociali della relativa attività.

Negli anni '60 prese piede, tuttavia, una linea di pensiero opposta, nota come *Shareholder Value Theory*, il cui principale esponente fu Milton Friedman. Secondo Friedman (1962)⁸ l'unica responsabilità sociale d'impresa sarebbe quella di utilizzare le proprie risorse per aumentare i

⁶ COMMISSIONE EUROPEA (2001). *Libro Verde. Promuovere un quadro europeo per la responsabilità sociale di impresa*. Bruxelles, COM (2001) 366, finale. Pag.7.

⁷ BOWEN, H.R. (1953). *Social Responsibilities of the Businessman*. New York: Harper & Row. Pag.6.

⁸ FRIEDMAN, M. (1962). *Capitalism and freedom*. Chicago: University of Chicago Press.

profitti, in quanto il dovere morale di un'impresa altro non è che quello di perseguire elevati ritorni finanziari, così da generare, approfittando del mercato e della concorrenza, ricchezza e lavoro per tutti. Stando a questa corrente di pensiero, l'etica dovrebbe quindi rimanere al di fuori della sfera d'azione dell'impresa, per evitare di infrangere quel patto fiduciario che si viene a creare con gli azionisti interessati soltanto a veder fruttare il loro investimento.

Ciononostante, nei decenni successivi il concetto di Corporate Social Responsibility delineato da Bowen proseguì il suo percorso di sviluppo. In particolare, meritano una menzione i contributi offerti da Carroll (1979) e Frederick (1986), i quali, in modo originale e autonomo l'uno dall'altro, hanno proposto due approcci basati sull'etica (*business ethics*).

Carroll, in primis, definì la CSR secondo un paradigma piramidale articolato in quattro ranghi di responsabilità, la cosiddetta "Pyramid of Corporate Social Responsibility"⁹.

Dopo aver collocato alla base della piramide due livelli di responsabilità aziendali tutto sommato prevedibili, poiché imprescindibili per qualsiasi organizzazione, ovvero la responsabilità economica ("*Be profitable*") e quella legale ("*Obey the law*"), l'autore individua due ulteriori livelli di responsabilità, quella etica ("*Be ethical*") e quella filantropica ("*Be a good corporate citizen*"), di cui egli è uno dei pionieri.

Oltre a rispettare ciò che è richiesto dalle leggi, la collettività si aspetta infatti che le imprese operino e conducano la propria attività in modo etico, abbracciando quegli standard e quelle pratiche che, seppur non codificati, riflettono ciò che gli stakeholder considerano coerente rispetto alla tutela dei propri diritti morali; così come auspica il loro impegno nell'ambito di iniziative o programmi che possano accrescere il benessere collettivo.

Secondo Carroll, dunque, una società non può essere considerata socialmente responsabile se non persegue contemporaneamente tutte e quattro le responsabilità costituenti la sua piramide. Il tema dell'etica trovò poi un suo ulteriore "paladino" in Frederick, il quale, grazie al suo modello di "*Corporate Social Rectitude*"¹⁰, arrivò a identificare le quattro caratteristiche sulle quali si fonda ogni impresa operante nel totale rispetto della cultura dell'etica, vale a dire:

- Considerare le questioni etiche nelle scelte e nelle politiche manageriali riconoscendone la centralità;
- Adottare esclusivamente le linee manageriali che attribuiscono all'etica una posizione di primo piano nelle operazioni quotidiane di gestione;

⁹ CARROLL, A.B. (1991). The Pyramid of Corporate Social Responsibility: Toward the Moral Management of Organizational Stakeholders, in *Business Horizons*, 34 (4), 39-48.

¹⁰ FREDERICK, W.C. (1986). Toward CSR3: Why Ethical Analysis is Indispensable and Unavoidable in Corporate Affairs, in *California Management Review*, 28, 126-141.

- Disporre di strumenti di analisi capaci di individuare con anticipo le problematiche aziendali di natura etica;
- Tenere allineate le politiche presenti e future con i valori etici.

Gli anni '80 videro, però, con la prima pubblicazione di Freeman (1984), anche lo sviluppo della *Stakeholder Theory*, una nuova teoria che, in contrapposizione alla *Shareholder Theory*, ha come fondamento la gestione bilanciata delle aspettative e degli interessi di tutti gli stakeholder, identificati dall'autore in “*qualsiasi individuo o gruppo di persone che è influenzato o può influenzare il raggiungimento degli obiettivi di un'organizzazione*”¹¹.

Quest'evoluzione, dalla Teoria degli Azionisti, che peraltro già aveva mostrato le proprie criticità a causa dell'inadeguatezza palesata dal mercato nel contemperare gli interessi delle imprese e della collettività, alla Teoria degli Stakeholder, fu il risultato di una serie di fattori, primo fra tutti il nuovo atteggiamento dei consumatori, sempre più attenti alla condotta delle imprese, che convinse quest'ultime a investire maggiormente in beni intangibili e a rivedere il proprio *modus operandi*.

Nella concezione della *Stakeholder Theory*, l'attività di impresa è intesa come un insieme di relazioni tra gruppi portatori di interessi nelle sue attività (clienti, fornitori, dipendenti, finanziatori, comunità, ecc.). Capire e governare un'impresa significa, allora, comprendere come queste relazioni funzionino e mutino nel tempo per poterle gestire e plasmare in modo tale da creare quanto più valore possibile per gli stakeholder.

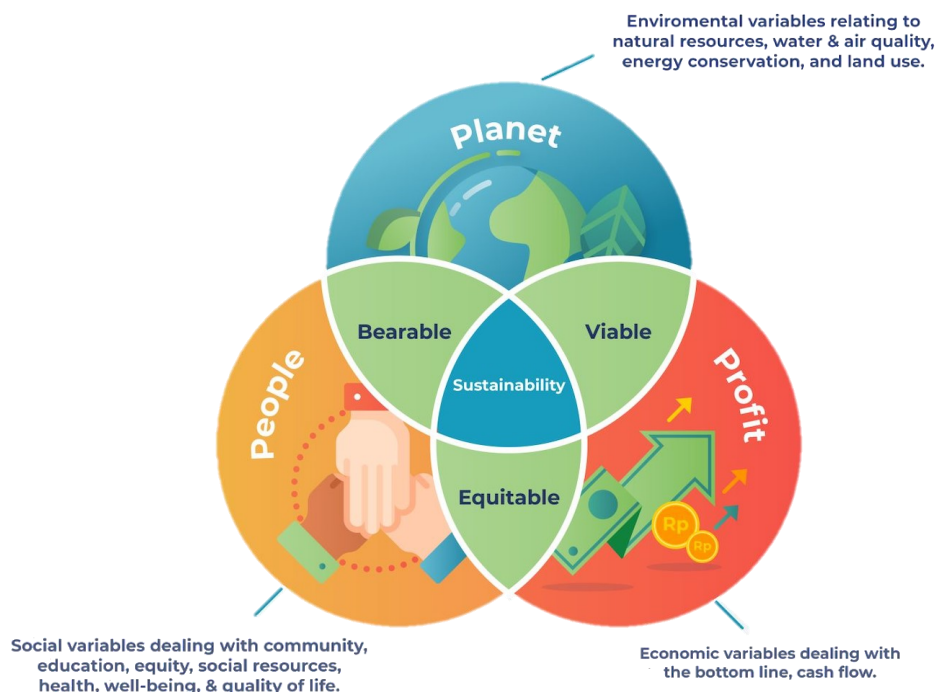
Integrando la Teoria degli Stakeholder al concetto di Responsabilità Sociale d'Impresa, ecco allora che si delinea una rinnovata visione dell'impresa quale entità inserita all'interno di un sistema (il contesto in cui opera e dal quale è condizionata) le cui componenti (i vari stakeholder) interagiscono con essa, aspettandosi di soddisfare i propri bisogni e invocando attenzione alle ricadute della sua attività nei confronti della collettività o di chiunque possa risultarne toccato. La crescente consapevolezza di questo legame, peraltro sempre più intenso, tra impresa e società, unita al fatto che ogni attività aziendale genera un impatto sulla vita di coloro che interagiscono con essa, ha ribadito la necessità di assumere comportamenti socialmente responsabili da parte delle imprese, con la CSR che, così definita, abbraccia tutti i soggetti portatori di interesse.

Nel solco di Freeman, un altro importante contributo all'evoluzione del concetto di Corporate Social Responsibility proviene da Elkington (1994) e, precisamente, dalla sua metodica della *Triple Bottom Line* (TBL), la quale esprime un quadro di sostenibilità capace di analizzare a trecentosessanta gradi l'impatto economico, sociale e ambientale di un'organizzazione.

¹¹ FREEMAN, R.E., & MCVEA, J.F. (2001). A stakeholder Approach to Strategic Management, in *SSRN Electronic Journal*. Pag.5.

Secondo Elkington, per costruirsi un vantaggio competitivo sostenibile un'organizzazione dovrebbe configurare la propria strategia nell'ottica di perseguire non solo obiettivi di prosperità economica, ma anche di giustizia sociale e di qualità ambientale.

Figura 1.1: Triple Bottom Line



Fonte: BAHRAINI, A. (2021). *The Triple Bottom Line of Sustainability in Waste Management*.

Come si evince dalla Figura 1.1, solamente integrando le 3P: Profit, People e Planet, nella propria visione strategica e nel proprio core business un'organizzazione potrà ritenersi socialmente responsabile e avere successo.

Negli anni successivi alla sua formulazione la *Triple Bottom Line* di Elkington ha riscosso molti apprezzamenti ed è stata rapidamente arricchita di ulteriori spunti, tra i quali il più interessante ai fini della seguente trattazione è indubbiamente il concetto di *Shared Value* (o Valore Condiviso) proposto da Porter e Kramer (2011), che lo definiscono come “*l’insieme delle politiche e delle pratiche operative che rafforzano la competitività di un’azienda migliorando nello stesso tempo le condizioni economiche e sociali delle comunità in cui opera. La creazione di valore condiviso si focalizza sull’identificazione e sull’espansione delle connessioni tra progresso economico e progresso sociale*”¹².

Nella visione di Porter e Kramer, i quali ne enfatizzano il ruolo di agenti di cambiamento globale, qualora le imprese fossero nella condizione di stimolare con la propria attività il

¹² PORTER, M.E., & KRAMER, M.R. (2011). Creating Shared Value: How to reinvent capitalism and unleash a wave of innovation and growth, in *Harvard Business Review*, 89 (1-2), 62-77. Pag.67.

progresso sociale in ogni parte del mondo, non solo diminuirebbero la povertà, l'inquinamento e le malattie ma, al contempo, i profitti aziendali aumenterebbero.

Seguendo questa nuova logica di interdipendenza tra business e società, la Creazione di Valore Condiviso, ossia perseguire ritorni economico-finanziari con modalità tali da consentire di generare altresì benefici sociali, dev'essere un imperativo per ogni impresa, anche e soprattutto in considerazione del fatto che negli ultimi anni la legittimità del business è stata sempre più messa in discussione, con i relativi processi considerati la causa principale dei problemi economici, ambientali e sociali, e con molte aziende viste prosperare a spese della più ampia comunità di riferimento.

Secondo Porter e Kramer, gran parte di questi problemi sarebbero riconducibili proprio ai modelli di business delle imprese i quali, concentrandosi principalmente sull'ottenimento di profitti nel breve termine (nell'ottica di massimizzare le immediate performance finanziarie) senza il più delle volte considerare adeguatamente le aspettative dei clienti e gli impatti che determinano il loro successo anche nel lungo periodo, le terrebbero ancorate a un'ormai superata visione della creazione di valore.

Stante alla base l'assunzione che un'impresa di successo per poter essere tale necessita di una società "sana" e viceversa, per gli Autori la soluzione sta, dunque, nella Creazione di Valore Condiviso, che non è il solo valore individuale delle imprese o la condivisione del valore che è già stato creato attraverso un meccanismo di redistribuzione, bensì il valore complessivo per tutti gli individui partecipanti alla medesima catena del valore, esteso a tal punto da rendere fortemente connessi il benessere della comunità e la competitività delle imprese; con quest'ultime chiamate a collocare tale concetto al centro della propria vision e della propria strategia e a implementare processi di business che connettano il successo economico con quello sociale, fungendo da guida per l'innovazione e la crescita della produttività in ottica globale.

Con il concetto di Valore Condiviso si va dunque oltre il tradizionale approccio della Responsabilità Sociale d'Impresa. Infatti, mentre la Corporate Social Responsibility distingue, nell'esercizio dell'attività tipica del business, le questioni economiche da quelle di tipo legale, etiche e sociali, ed è seguita da molte organizzazioni principalmente per migliorare la propria reputazione, il concetto di Shared Value vede i due ambiti (economico e sociale) in modo congiunto e considera i bisogni di matrice sociale come vere e proprie opportunità di business, da cui possono derivare significative possibilità di crescita e/o il superamento di scomodi limiti (Figura 1.2).

Un'evoluzione che, come detto, trova fondamento nel nuovo significato attribuito al concetto di valore creato dall'organizzazione, inteso come risultato netto tra benefici e costi, i cui

stakeholder, sovente visti come interposti tra obiettivi economici e sociali, costituiscono, nel nuovo scenario, parte integrante della stessa organizzazione influenzandone il processo decisionale, la strategia e, in particolare, gli obiettivi comuni di lungo periodo.

Figura 1.2: Dalla CSR al concetto di CSV



Fonte: PORTER, M.E., & KRAMER, M.R. (2011). Creare Valore Condiviso. Come reinventare il capitalismo e scatenare un'ondata di innovazione e di crescita, in *Harvard Business Review Italia*, 89 (1-2), 62-77. Pag.77.

Nella pratica quanto detto si traduce in iniziative di tipo collettivo, le cosiddette *rectius collective impact initiatives*, in cui sono coinvolti differenti attori mossi dalla comune volontà di risolvere i problemi sociali di lungo periodo.

Secondo Porter e Kramer, che si sono basati sull'esperienza manageriale tipica dell'impresa, al fine di creare valore condiviso intraprendendo iniziative ad impatto collettivo sono necessarie: un'agenda comune, un sistema di misurazione condiviso, una comunicazione costante, attività che si rafforzano reciprocamente e un supporto infrastrutturale dedicato.

E, in tal senso, le imprese, in particolare, sono in grado di apportare risorse essenziali al raggiungimento di tale obiettivo. Esse, infatti, sanno bene come definire e raggiungere gli obiettivi prefissati entro un dato tempo e con un budget limitato, e comprendono l'importanza della gestione del cambiamento e della negoziazione.

In conclusione, Porter e Kramer identificano quattro fasi a supporto della misurazione del valore condiviso creato da qualsiasi organizzazione.

La prima fase consiste nell'individuare le problematiche di natura sociale che interessano una molteplicità di stakeholder e che rappresentano al contempo un'opportunità per l'impresa di incrementare i profitti. Una volta identificate le principali questioni sociali, nella seconda fase si tratta di definire le modalità secondo le quali sarà perseguito il valore condiviso come, ad esempio, specifiche segmentazioni di prodotti o di mercati oppure la ridefinizione della catena del valore. Tali iniziative andranno a questo punto analizzate e classificate (terza e quarta fase) in relazione al livello di coinvolgimento degli stakeholder e alla portata dell'impatto sulla società. Di fondamentale importanza è, infine, lo sviluppo di metodologie di analisi in grado di illustrare gli impatti delle iniziative mettendone in evidenza la profittabilità e il potenziale beneficio sociale, ovvero il potenziale Shared Value.

1.3 Rendicontare la sostenibilità

Nel corso degli anni la cultura della Corporate Social Responsibility si è sempre più diffusa all'interno delle organizzazioni, con il concetto di "sostenibilità socio-ambientale" che ha assunto un ruolo centrale anche nel mondo del business.

Questa tematica ha raggiunto un livello di interesse tale da smuovere diverse istituzioni, quali, ad esempio, l'*International Accounting Standards Board* (IASB) o il *Global Reporting Initiative* (GRI), che si sono fatte promotrici di molteplici iniziative volte a consentire alle organizzazioni di comunicare il proprio agire sostenibile. Attraverso tali iniziative si è cercato, in particolare, di offrire un supporto alle imprese desiderose di oggettivizzare la propria responsabilità sociale, ossia di rendere il loro operato e i relativi impatti visibili, misurabili e tangibili agli occhi degli stakeholder, superando i limiti informativi del bilancio d'esercizio.

Anche in virtù della sua principale finalità, ossia quella di soddisfare il fabbisogno informativo della proprietà e dei fornitori di capitali finanziari, il tradizionale bilancio di esercizio non si è, infatti, mai dimostrato capace di rappresentare il sistema azienda nella sua completezza; e anche la relazione sulla gestione ad esso allegata non è mai riuscita a soddisfare appieno l'esigenza di poter contare su un supporto informativo completo ed esauriente.

La necessità di un prospetto in grado di integrare il bilancio contabile tradizionale, in cui sono riflesse la situazione economica e finanziaria dell'azienda, nasce proprio dalla difficoltà di riportare in quest'ultimo documento tutti quegli elementi di carattere non strettamente quantitativo che contribuiscono alla creazione di valore da parte dell'azienda. Risulta, infatti, estremamente difficoltoso, se non impossibile, inserire in uno schema rigido fatto di voci e numeri, la cultura aziendale, i valori etici e morali, l'impatto delle attività aziendali sull'ambiente e sulla collettività, e tutti gli altri elementi intangibili che caratterizzano la vita quotidiana di un'organizzazione.

Negli Anni Novanta si è così assistito a un'evoluzione degli studi in materia di non-financial reporting, un'evoluzione dalla quale è scaturita una serie di proposte operative di rendicontazione socio-ambientale, supportate da appositi framework riconosciuti a livello internazionale e basate, secondo autorevole dottrina¹³, sui seguenti approcci principali:

- *Intellectual Capital Reporting*, fondato sullo sviluppo e sull'adozione di specifiche metodologie per la valutazione degli asset intangibili, ritenuti ormai una componente fondamentale del valore di un'organizzazione;
- *Balanced Scorecard* (BSC), un modello che formalizza la realtà aziendale in quattro differenti prospettive di creazione del valore (economico-finanziaria, clientela, processi interni, apprendimento e crescita) collegate tra loro da relazioni di causa-effetto, permettendo di tradurre la strategia e gli obiettivi dell'organizzazione in un insieme completo e bilanciato di misure della performance, sia finanziarie che non finanziarie;
- *Triple Bottom Line*, come visto nel paragrafo precedente, quest'approccio si basa sull'integrazione delle tre P (Profit, Planet e People) e sulla rendicontazione degli impatti riconducibili a ciascuna di esse;
- *Accountability* o *Sustainability Accounting*, inteso come la pratica di misurare, analizzare e comunicare agli stakeholder, in modo completo e trasparente, gli impatti sociali e ambientali di un'organizzazione, allo scopo di mostrarsi come responsabili e degni di fiducia.

In altre parole, prendendo spunto da tali approcci si è pervenuti alla configurazione di una pluralità di strumenti attraverso i quali le organizzazioni sono in grado di offrire una rappresentazione organica delle proprie relazioni con i vari stakeholder e di illustrare l'impatto socio-ambientale delle attività aziendali, mettendo in evidenza l'etica dei propri comportamenti in relazione sia all'orientamento interno sia alle aspettative esterne, così da tradurre concetti teorici come la CSR e le sue successive interpretazioni in un qualcosa di concreto e tangibile. È, dunque, in un contesto nel quale la rilevanza delle dimensioni sociale e ambientale è ormai diffusa e in cui, di conseguenza, è sempre maggiore il dovere di *accountability* in capo alle imprese, che si afferma il cosiddetto *non-financial reporting*, o reporting socio-ambientale.

A partire dagli anni Novanta, al processo di redazione del bilancio di tipo obbligatorio si affianca così un nuovo processo di reporting di natura volontaria che prevede la stesura di un ulteriore documento di disclosure, autonomo e separato, noto come *Sustainability Report* o Bilancio di Sostenibilità.

¹³ INCOLLINGO, A. (2014). *Le prime esperienze di bilancio integrato. Analisi e riflessioni*. Torino: Giappichelli Editore.

Secondo Gray (2000), il non-financial reporting, a cui egli si riferisce con l'espressione "social accounting"¹⁴, consiste nel rendicontare in un apposito documento, il *Sustainability Report*, le attività e le interazioni di un'organizzazione con l'ambiente, la collettività, i dipendenti, i clienti e ogni altro stakeholder rilevante, illustrando, ove possibile, le conseguenze di tali interazioni. Ciò, sostiene l'autore, allo scopo di soddisfare le aspettative della società in merito all'adozione da parte dell'organizzazione di comportamenti responsabili.

Secondo Gray, inoltre, solamente attraverso un'efficace combinazione di informazioni quantitative e di informazioni descrittive/qualitative sarebbe possibile comunicare con chiarezza gli effetti sociali e ambientali prodotti dalle attività aziendali.

1.4 Bilancio di sostenibilità: i principali framework per rendicontare la sostenibilità

Il Sustainability Report nasce con lo scopo di migliorare la presentazione dei risultati e delle performance di un'organizzazione, facendo ricorso a una rendicontazione più articolata e più attenta alle aspettative e agli interessi di tutti gli stakeholder che le gravitano intorno.

La volontarietà che ne contraddistingue la redazione e il suo utilizzo come leva per migliorare e promuovere l'immagine aziendale hanno, tuttavia, determinato una notevole disomogeneità nelle informazioni presentate dalle differenti organizzazioni.

Di conseguenza, allo scopo di rendere la rendicontazione non finanziaria più obiettiva, omogenea e comparabile, anche a livello internazionale, sono stati elaborati e promossi appositi standard (o framework), oggettivamente riconosciuti, affinché fungano da linee guida nella preparazione di un Sustainability Report, consentendo di produrre informazioni quantitative e qualitative comparabili sia nel tempo che nello spazio, di limitare il rischio di autoreferenzialità e di sottoporre le suddette informazioni alla revisione da parte di auditor esterni.

Tra i vari framework di riferimento per la redazione del Bilancio di Sostenibilità i principali sono:

- GRI Standards (Global Reporting Initiative Standards),
- SASB (Sustainability Accounting Standards Board),
- TCFD (Task Force on Climate-related Financial Disclosures),
- AA1000 Standard (AccountAbility 1000 Series of Standards Framework)
- GBS (Principi di redazione del Bilancio Sociale).

Di seguito, saranno illustrati gli standard maggiormente impiegati a livello nazionale e globale.

¹⁴ GRAY, R.H. (2003). Current Developments and Trends in Social and Environmental Auditing, Reporting and Attestation: A Review and Comment, *International Journal of Auditing*, 4 (3), 247-268. Pag.250.

1.4.1 GRI Standards: le linee guida del Global Reporting Initiative

Fondato a Boston nel 1997 come iniziativa comune della “Coalizione per le Economie Ambientali Responsabili” (CERES) e del “Tellus Institute”, in collaborazione con l’UNEP, il Programma delle Nazioni Unite per l’Ambiente, il Global Reporting Initiative (GRI) è un’istituzione indipendente e senza scopo di lucro il cui obiettivo consiste nel supportare le imprese e le organizzazioni di tutto il mondo nella comprensione, nella misurazione e nella comunicazione dell’impatto delle proprie attività sulle tre dimensioni della sostenibilità (economica, sociale e ambientale).

In realtà, il GRI si focalizzò originariamente sulla sola dimensione ambientale, identificando quale obiettivo primario la definizione di un meccanismo di accountability volto a garantire che le imprese si comportassero responsabilmente rispetto all’impatto ambientale.

Successivamente il suo ambito di interesse si è esteso alle questioni economiche, sociali e di governance, e, ad oggi, gli standard di rendicontazione non finanziaria del Global Reporting Initiative costituiscono uno dei framework più noti e utilizzati a livello nazionale e internazionale per la redazione del Bilancio di Sostenibilità.

Il primo framework elaborato e proposto dal GRI, contenente le cosiddette Linee Guida G1, venne alla luce nel 2000. Tuttavia, già negli anni immediatamente successivi alla sua pubblicazione, per assecondare la crescente domanda di rendicontazione circa i temi della sostenibilità, nonché per consentirne l’implementazione da parte di una platea sempre più vasta di organizzazioni, le Linee Guida G1 sono state ampliate e migliorate, fino ad arrivare all’elaborazione delle Linee Guida G2 (2002), G3 (2006) e G4 (2013).

Nel 2016 a cambiare è invece la denominazione dei principi, che da “semplici” linee guida sono diventati veri e propri standard globali per il sustainability reporting, con un approccio modulare che ha rivisto e adeguato i principi GRI allo scopo di poterli utilizzare in modo flessibile quale set di riferimento per la preparazione di un bilancio di sostenibilità focalizzato sulle questioni più significative per le organizzazioni.

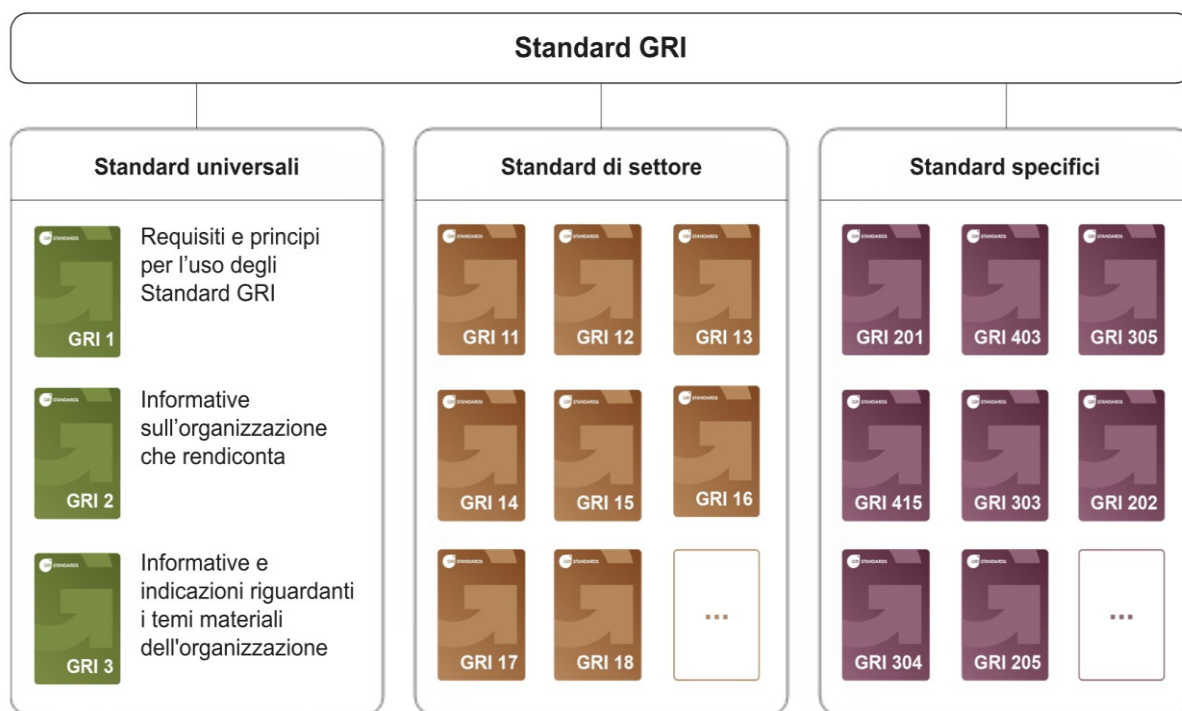
L’ultima revisione in ordine cronologico del framework GRI, iniziata nel 2019 con una fase di consultazione multi-stakeholder che ha visto il coinvolgimento di imprese, istituzioni, enti no-profit, comunità scientifica e cittadini, ha portato infine nel 2021 alla pubblicazione dei nuovi standard GRI, entrati in vigore dal 1° gennaio 2023.

Questi principi, denominati *GRI Universal Standards 2021*, hanno sostituito la precedente versione degli standard pubblicata nel 2016, della quale rappresentano un importante aggiornamento. In particolare, le principali novità hanno riguardato i tre Standard universali che sono stati rivisti, l’accresciuta enfasi posta sul rispetto dei diritti umani, un nuovo approccio all’analisi di materialità e, soprattutto, l’introduzione degli Standard di settore.

In virtù del recente aggiornamento, ad oggi il framework dei GRI Standard si basa sulle tre tipologie di principi indicate nella Figura 1.3:

- *Universal Standards*;
- *Sector Standards*;
- *Topic Standards*.

Figura 1.3: GRI Standards 2021



Fonte: GRI (2021). *GRI 1: Principi di rendicontazione 2021*.

L'ultima versione del Framework è composta dunque da 3 Standard universali, 40 Standard di settore e 35 Standard specifici.

Per quanto riguarda gli *Universal Standards*:

- Il GRI 1 (*Foundation*) definisce lo scopo e introduce il framework GRI, spiegandone i concetti chiave, specificando i requisiti che le organizzazioni sono tenute a rispettare per redigere un bilancio di sostenibilità ad esso conforme, e illustrando i principi fondamentali su cui poggia una rendicontazione di buona qualità (Accuratezza, Imparzialità, Chiarezza, Comparabilità, Completezza, Contesto di sostenibilità, Tempestività e Verificabilità).
- Il GRI 2 (*General Disclosure*) individua le informazioni che ogni organizzazione deve presentare in merito alla propria struttura organizzativa, al suo processo di reporting, alla governance, alla strategia, alle politiche e alle prassi aziendali, alla catena del valore e alle modalità di coinvolgimento degli stakeholder.

- Il GRI 3 (*Material Topic Standard*) illustra alle organizzazioni come determinare step by step, utilizzando gli standard settoriali, gli argomenti materiali, vale a dire i temi più rilevanti in termini di impatto generato dall'organizzazione sull'economia, sull'ambiente e sulle persone, e stabilisce le modalità da seguire per elencare tali argomenti, per descrivere il processo mediante il quale questi sono identificati e per comunicare come ogni tema rilevante viene gestito.

I *GRI Sector Standard* sono stati introdotti, come detto, con la revisione del 2021, al fine di incrementare la qualità, la coerenza e la completezza dei report delle organizzazioni.

Per ognuno dei 40 settori identificati, corrispondenti ciascuno a uno standard specifico, viene fornita innanzitutto una panoramica delle sue caratteristiche principali, tra cui le attività tipicamente svolte e le abituali relazioni commerciali. A seguire, sono riportati un elenco di temi verosimilmente materiali per le organizzazioni appartenenti al settore cui si riferisce lo standard e una lista contenente le informazioni da fornire per rendicontare in modo efficace le predette tematiche. Laddove sia disponibile lo standard per il settore in cui opera l'organizzazione, quest'ultima, per poter dichiarare di aver redatto il sustainability report in conformità ai GRI Standard, è obbligata a utilizzarlo; tuttavia, essa può anche non considerare i temi indicati all'interno dello standard a condizione che spieghi le ragioni di tale esclusione.

Infine, i *Topic Standard* indicano l'informativa da fornire su ciascun argomento materiale identificato applicando il GRI 3, ivi compresi gli specifici indicatori di performance da utilizzare per rendicontare le informazioni sugli impatti economici (GRI 200), ambientali (GRI 300) e sociali (GRI 400) dell'organizzazione.

In particolare, ogni *Topic Standard* presenta una struttura così articolata:

- Introduzione, avente la funzione di contestualizzare ogni standard rispetto al framework, del quale è offerta una panoramica generale;
- Informative, contenenti: a) i Requisiti di rendicontazione, ovvero le istruzioni obbligatorie che ogni impresa deve seguire; b) le Raccomandazioni, ossia le linee di condotta auspicabili in certi casi; e c) le Linee Guida, che includono informazioni di background, spiegazioni ed esempi utili a comprendere i requisiti;
- Glossario, in cui sono riportate le definizioni dei termini utilizzati nello Standard;
- Riferimenti, ovvero l'elenco dei documenti consultati per l'elaborazione dello Standard, nonché l'indicazione di altri documenti utili per la sua comprensione e applicazione.

1.4.2 Sustainability Accounting Standards Board (SASB)

Il Sustainability Accounting Standards Board (SASB) è un'organizzazione non profit statunitense fondata nel 2011 con l'obiettivo di elaborare e promuovere la diffusione di standard

per la *sustainability accounting*, ovvero standard di rendicontazione che possano rappresentare un supporto per le imprese e le organizzazioni nella divulgazione agli investitori di ogni informazione finanziaria e non finanziaria utile ai fini della valutazione e dell'assunzione di decisioni di investimento.

A differenza dei GRI che, come visto, si concentrano principalmente sull'impatto economico, ambientale e sociale di un'organizzazione, e dunque sui suoi contributi allo sviluppo sostenibile, gli Standard SASB identificano il sottoinsieme di tematiche ambientali, sociali e di governance più rilevanti dal punto di vista della sostenibilità e aventi la ragionevole probabilità di influenzare le performance operative e finanziarie e il profilo di rischio di un'organizzazione. Adottando un approccio probabilmente più pratico rispetto allo Standard GRI, il framework SASB identifica cinque dimensioni (Ambiente, Capitale Sociale, Capitale Umano, Business Model e Innovazione, Leadership e Governance) e le declina in 77 sottosectori, raggruppati in 11 macrocategorie di mercato, rappresentanti ciascuna una *industry* di riferimento: beni di consumo, lavorazione ed estrazione di minerali, finanza, prodotti alimentari e bevande, sanità, infrastrutture, risorse rinnovabili ed energie alternative, trasformazione delle risorse, servizi, tecnologia e comunicazione, trasporti.

Per ogni settore viene quindi definito un set di 30 tematiche rilevanti in ambito sostenibile a cui sono associati indicatori altamente specifici per la rendicontazione delle relative informazioni.

1.4.3 Raccomandazioni della Task Force on Climate Related Financial Disclosure (TCFD)

Istituita nel 2015 su iniziativa del Financial Stability Board (FSB), organismo incaricato di monitorare e promuovere la stabilità del sistema finanziario globale, in risposta all'ormai diffusa consapevolezza che il cambiamento climatico rappresenta uno dei principali, se non il principale, *key risk* del XXI secolo, ovvero una delle più grandi minacce in grado di condizionare la capacità delle imprese di conseguire i propri obiettivi di business, la Task Force on Climate Related Financial Disclosure (TCFD) è un'iniziativa volta a riconoscere e quantificare i rischi per la finanza causati dal cambiamento climatico.

Dopo un biennio di studi e consultazioni, durante il quale si è preso atto che sempre più investitori tengono conto, nella scelta delle organizzazioni sulle quali investire, di come quest'ultime affrontano i rischi e colgono le opportunità legati al cambiamento climatico, nel 2017 la TCFD ha pubblicato un report contenente un insieme di undici raccomandazioni aventi proprio lo scopo di aiutare e guidare il settore privato nella rendicontazione volontaria delle informazioni di cui necessitano gli investitori e i mercati finanziari per poter valutare compiutamente i rischi e le opportunità connessi al clima.

In particolare, le raccomandazioni della TCFD si articolano in quattro aree tematiche caratterizzanti l'agire delle imprese:

- Governance. L'organizzazione è tenuta a fornire informazioni sulla frequenza e sul livello di coinvolgimento del top management e degli organi di controllo nel monitoraggio e nella gestione dei rischi e delle opportunità collegati al cambiamento climatico.
- Strategia. Nel report di sostenibilità, l'entità è chiamata a illustrare gli impatti, effettivi e potenziali, che i rischi e le opportunità di origine climatica possono avere sul business e sulla pianificazione finanziaria.
- Risk management. L'organizzazione deve descrivere come sono identificati, valutati e gestiti i rischi legati al clima.
- Metriche e target. Nel rendicontare l'informativa non finanziaria, l'organizzazione deve esplicitare le metriche e gli obiettivi su cui si è basata la misurazione dell'impatto finanziario connesso al clima.

Alle raccomandazioni della Task Force on Climate Related Financial Disclosure fanno poi eco gli *Science Based Targets* (SBT), che, stilati e promossi dalla "Science Based Target initiative" (SBTi), un partenariato costituito dallo UN Global Compact (UNGC), dal World Resource Institute (WRI), dal Carbon Disclosure Project (CDP) e dal WWF, offrono linee guida e criteri con l'intento di supportare le organizzazioni nella definizione e adozione di ambiziosi obiettivi scientifici di mitigazione delle emissioni di CO₂ e di altri gas serra, così da contribuire alla decarbonizzazione e al progresso verso un'economia net-zero.

1.4.4. AA1000 Standard

Costituita nel 1995, *AccountAbility* è una società internazionale di consulenza che collabora con imprese, organizzazioni non profit e governi per promuovere comportamenti e pratiche aziendali di sostenibilità.

Riconoscendo la necessità di integrare responsabilità etiche, sociali, ambientali e di governance nel DNA delle singole organizzazioni, *Accountability* si è posta sin da subito l'obiettivo di definire un insieme di principi per la gestione dello sviluppo sostenibile.

Nel 1999 viene così pubblicato lo Standard Framework AA1000, la primissima versione della Serie di standard AA1000, mentre nel 2003 ad essere presentato è l'AA1000AS, il primo standard di assurance della sostenibilità nel mondo.

Negli anni successivi la Serie di Standard AA1000 è stata progressivamente ampliata tanto che oggi, al termine dell'ultima revisione di *AccountAbility* (2018), è possibile distinguere tre tipologie di standard: gli AA1000AS ("assurance"), gli AA1000SES ("stakeholder engagements") e l'AA1000AP ("principles"), fondati sui principi di inclusività, materialità,

rispondenza e impatto. In particolare, l'AA1000AP (2018) si propone di offrire alle organizzazioni un insieme pratico di principi e linee guida per identificare, valutare e affrontare le sfide legate alla sostenibilità, nell'ottica di migliorarne le performance a medio-lungo termine.

1.4.5 Principi di redazione del Bilancio Sociale (Standard GBS)

I Principi di redazione del Bilancio Sociale (Standard GBS) sono il risultato del lavoro del "Gruppo di Studio per la statuizione dei principi di redazione del bilancio sociale" (GBS), un'iniziativa di origine italiana nata con l'obiettivo di offrire una guida sulle finalità e sulle procedure di redazione del bilancio sociale.

Nell'ottica di favorire la diffusione della Responsabilità Sociale d'Impresa, ma soprattutto per assecondare le accresciute necessità informative manifestate dalla società, il Gruppo di Studio per il bilancio sociale, in collaborazione con "l'Istituto Europeo per il Bilancio Sociale" e con il Comitato Scientifico del "Social & Ethical, Auditing & Accounting Network", ha definito le caratteristiche del bilancio sociale, inteso quale strumento di rendicontazione non solo sociale, ma anche ambientale, in grado di consentire alle imprese, affiancandosi all'informativa finanziaria obbligatoria, di attuare una strategia di comunicazione ampia, diffusa e trasparente, che le permetta di conseguire il consenso e la legittimazione della collettività, considerate la premessa per il raggiungimento di qualsiasi altro obiettivo.

La prima versione dello Standard GBS per la redazione del bilancio sociale è stata pubblicata nel 2001 ed è stata oggetto di aggiornamento nel 2013.

In particolare, lo Standard GBS 2013 si compone di:

- una prima parte in cui sono illustrati gli obiettivi e i principi che devono guidare la preparazione e la pubblicazione del bilancio sociale;
- una seconda parte in cui sono presentati i contenuti delle sezioni nelle quali viene suddiviso il bilancio:
 1. identità aziendale e contesto;
 2. riclassificazione dei dati contabili, calcolo e ripartizione del Valore Aggiunto;
 3. relazione socio-ambientale;
 4. sezioni integrative;
 5. appendice.

Al fine di consentire la predisposizione di un documento contenente le informazioni minime per poter essere considerato un Bilancio Sociale il GBS ha, inoltre, definito una serie di principi generali di redazione. Innanzitutto, il Bilancio Sociale dev'essere redatto periodicamente e, se possibile, contestualmente al bilancio tradizionale. In secondo luogo, deve riferirsi all'intera

organizzazione ed essere al contempo consuntivo e con un forte orientamento al futuro. Infine, deve trattarsi di un documento pubblico e accessibile a tutti gli stakeholder.

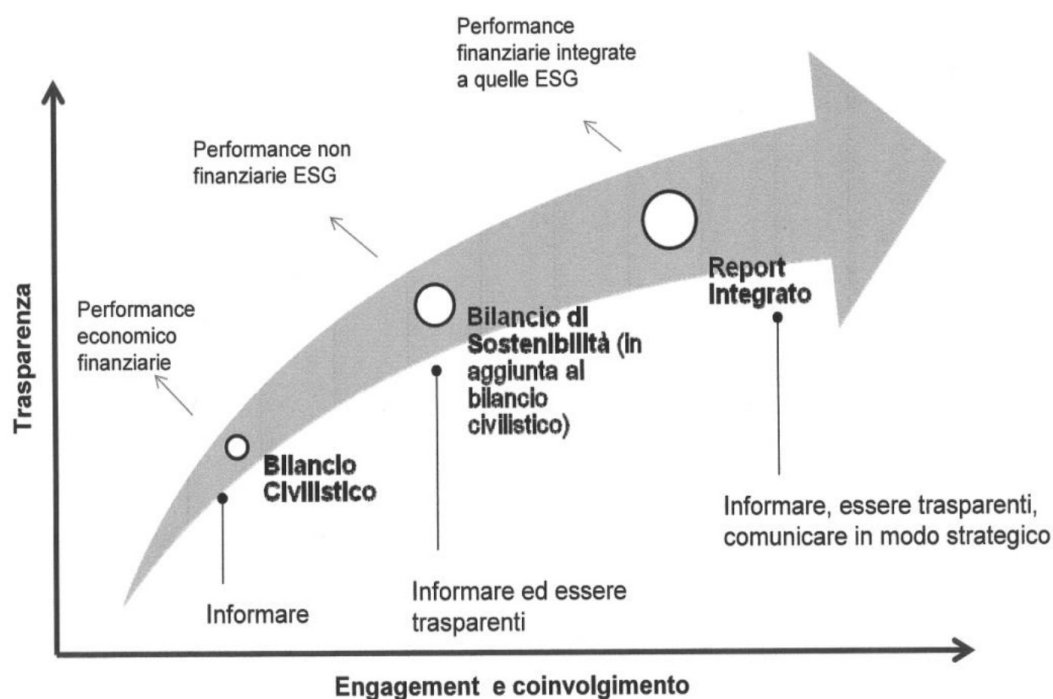
1.5 La nascita del bilancio integrato

Negli anni successivi alla sua affermazione, il Sustainability Report non è stato comunque esente da critiche, stando alle quali tale documento non garantirebbe un adeguato rilievo alla prospettiva strategica, alla valutazione dei rischi e alle questioni legate alla governance.

Tali considerazioni, unite agli orientamenti più recenti sviluppatisi in tema di rendicontazione di sostenibilità che sostenevano la necessità di una nuova forma di reporting, hanno portato allo sviluppo del report unico (Integrated Reporting o Bilancio Integrato), un documento globale in cui far confluire sia i risultati economico-finanziari sia i risultati non finanziari (Environmental, Social e Governance), così da rendere quest'ultime informazioni più facilmente accessibili.

La varietà degli strumenti attraverso i quali è possibile dare rappresentazione delle performance socio-ambientali di un'organizzazione ha così aperto la strada all'idea di accorpare al tradizionale bilancio di esercizio il report di sostenibilità, superando l'iniziale distinzione tra i due documenti, in modo tale da offrire, in un unico report, una rappresentazione globale e sistemica dell'organizzazione, derivante dall'integrazione delle differenti dimensioni.

Figura 1.4: L'evoluzione del report aziendale



Fonte: BOESSO, G. (2018). *Bilancio Integrato: Informazioni per creare valore*. ODCEC Padova. Slide 16.

CAPITOLO 2

IL BILANCIO INTEGRATO o INTEGRATED REPORTING

2.1 Definizione e obiettivi dell'Integrated Reporting (IR)

Come anticipato nel capitolo precedente, il Bilancio Integrato o Integrated Reporting (IR) rappresenta l'ultimo orizzonte della reportistica internazionale, nonché una delle più recenti proposte ad essere state sviluppate allo scopo di promuovere l'elaborazione di un report dedicato alla comunicazione delle informazioni attinenti alle diverse prospettive della realtà aziendale, dalla situazione economico-finanziaria alle tematiche socio-ambientali più rilevanti. Una definizione generalmente riconosciuta di bilancio integrato è quella che vede l'IR come quella forma di reportistica aziendale capace di riunire informazioni rilevanti sulla strategia, la governance, le prestazioni e le prospettive di un'organizzazione, nel modo in cui riflettono il contesto commerciale, sociale e ambientale in cui essa opera, e di fornire una rappresentazione chiara e concisa di come un'organizzazione crea e sostiene valore.

L'Integrated Reporting rappresenta, in sostanza, uno strumento di rendicontazione declinabile come l'evoluzione del bilancio di esercizio e del bilancio di sostenibilità, che si caratterizza per la capacità di sintetizzare in unico report informazioni economico-finanziarie, ambientali, sociali e di governance (ESG) e di mettere in evidenza il modo di pensare e di agire integrato implementato dall'organizzazione. Al riguardo, Eccles e Krzus (2010) ne sottolineano la capacità di conciliare *“le informazioni finanziarie e quelle di rendicontazione contenute nel report annuale di una società, con le informazioni non finanziarie e le informazioni descritte nel Corporate Social Responsibility o nel Sustainability Report”*¹⁵.

Anche noto con l'appellativo di “One Report”, proprio in virtù della concomitanza in un unico documento di informazioni di diversa natura, l'IR favorisce e agevola la comprensione dell'intero processo di creazione, conservazione o erosione di valore di un'organizzazione, delle relative prospettive future, nonché dei potenziali rischi, permettendo ai responsabili della sua redazione di offrirne una rappresentazione olistica e sistemica, derivante dall'integrazione delle diverse prospettive di performance.

In particolare, il bilancio integrato ha come obiettivi:

- innalzare il livello qualitativo delle informazioni fornite, così da offrire ai lettori del report una rappresentazione chiara, comprensibile e lineare della performance complessiva dell'organizzazione;

¹⁵ ECCLES, R.G., & KRZUS, M.P. (2010). *One report. Integrated reporting for sustainable strategy*. New Jersey: John Wiley & Sons, Inc. Pag. 9-10.

- adottare una visione prospettica, non limitandosi a descrivere le performance passate dell'organizzazione ma mettendone in evidenza le potenziali future opportunità;
- soddisfare le esigenze informative delle varie categorie di stakeholder e incrementare il livello di responsabilità dell'organizzazione;
- comunicare in modo più trasparente in merito non solo alle performance ambientali e sociali dell'organizzazione, ma anche alla sua struttura di governance, il suo modello di business, rischi e opportunità, gli intangibili su cui essa può contare, e, in generale, i fattori che incidono in modo significativo sulla sua capacità di creare valore;
- supportare il processo decisionale e consentire un maggiore allineamento tra report manageriali ed esterni;
- favorire un approccio più coeso ed efficiente alla reportistica aziendale.

2.2 L'International Integrated Reporting Council (IIRC)

Come lo conosciamo oggi, il Bilancio Integrato è il risultato dell'attività dell'International Integrated Reporting Council (IIRC).

Costituitosi nel 2010 su iniziativa del The Prince's Accounting for Sustainability Project (A4S) congiuntamente al Global Reporting Initiative (GRI) e oggi giorno parte integrante della Fondazione IFRS, l'International Integrated Reporting Council (IIRC) altro non è che un organismo globale costituito da enti regolatori, investitori, aziende, standard setter, professionisti operanti nel settore della contabilità, mondo accademico e ONG, avente come elemento fondante l'attenzione rivolta alla comunicazione quale mezzo adatto a supportare il processo di reportistica aziendale, in particolare nella descrizione di come l'impresa crea, preserva o erode valore.

Promuovendo l'adozione dell'Integrated Reporting e l'accoglimento dei principi alla base dell'integrated thinking (o pensiero integrato), sin dalla sua fondazione l'IIRC ha perseguito la mission di rendere l'IR una comune prassi nella rendicontazione aziendale, ergendosi come promotore e portatore di un progetto a lungo termine volto a diffondere l'integrated thinking a tal punto da rientrare e consolidarsi nel mainstream delle pratiche di reporting, tanto nel settore pubblico quanto in quello privato, e finalizzato a

- stabilire un consenso tra investitori, società quotate, imprese commerciali, governi e organismi che si occupano di contabilità e/o della formulazione di standard di rendicontazione in merito all'identificazione e alla determinazione delle migliori modalità per adottare un bilancio integrato;
- individuare le aree che presuppongono un maggiore impegno per implementare tale processo e mettere a disposizione delle imprese un piano da seguire per la sua adozione;

- predisporre e diffondere un framework di portata globale, che identifichi in modo chiaro lo scopo e gli elementi fondamentali dell’Integrated Reporting;
- incoraggiare i soggetti competenti, che si occupano della regolamentazione e della redazione di report, a promuovere l’adozione dell’Integrated Reporting.

2.3 L’adozione dell’Integrated Reporting

La fase di sviluppo del report integrato prende il nome di “The Breakthrough Phase” (2014-2017) e muove dalla realizzazione e presentazione dell’International Integrated Reporting Framework (IIRF) per poi proseguire con l’osservazione diretta delle sue prime adozioni da parte di organizzazioni dislocate in ogni parte del mondo.

Già prima, però, l’International Integrated Reporting Council (IIRC), rilevata la necessità di supportare il processo innovativo che le organizzazioni interessate al reporting integrato sarebbero tenute implementare ai fini della sua adozione, aveva attuato un progetto, sotto forma di test da sottoporre a differenti realtà, allo scopo di offrire un’ampia varietà di esempi di adozione dell’IR da proporre in futuro quali best practices diffusamente riconosciute.

Tale progetto, che ha visto la partecipazione di realtà di dimensioni e importanza globali, tra cui Microsoft, Marks and Spencers e Coca Cola, si è articolato fondamentalmente in tre fasi.

- 1) Dry run: tenutasi a settembre 2011, si tratta della fase iniziale.

In questa fase è stata pubblicata la prima bozza del framework, denominata “*Toward Integrated Reporting – Communicating Value in the 21st Century*”, sotto forma di discussion paper, al quale hanno contribuito più di duecento organizzazioni chiamate ad esprimersi in merito alle opportunità e alle sfide derivanti dall’implementazione del framework.

- 2) Pilot Cycle 1: in questa seconda fase, svoltasi a ottobre 2011, è stato avviato l’IR Pilot Programme, un progetto al quale hanno aderito più di ottanta organizzazioni e soggetti indipendenti volto a testare e applicare, a partire dall’esercizio finanziario 2012, la prima bozza del framework e, quindi, l’Integrated Reporting.
- 3) Pilot Cycle 2: nella terza e ultima fase, tra settembre 2011 e marzo 2013, dopo aver raccolto i risultati del Pilot Programme e discusso le esperienze riportate nel suo primo anno di applicazione e dopo essersi consultato con esponenti di governi, della comunità industriale e finanziaria e di altri stakeholder, l’IIRC ha rivisto i contenuti e la prima versione del framework del 2011.

Il progetto, iniziato nel settembre 2011 e conclusosi a marzo 2013, ha, quindi, portato alla definizione dell’IR Draft Framework, da cui poi è scaturito, al termine di un periodo di consultazione pubblica durato oltre tre mesi, l’International Integrated Reporting Framework

(IIRF 1.0), e alla realizzazione dell'“*Integrated Reporting Examples Database*”, un database in cui vengono riportati alcuni casi di organizzazioni aderenti al Pilot Programme che hanno implementato un Reporting Integrato in grado di descrivere in modo chiaro e conciso come la propria strategia, il proprio modello di governance, le proprie performance e le proprie prospettive future influenzano il processo di creazione del valore.

Sull'adozione dell'Integrated Reporting, al fine di guidarne il processo di implementazione, si è espresso altresì il mondo accademico. In particolare, Eccles e Krzus¹⁶ hanno identificato, come si evince dalla Figura 2.1, quattro fasi nello sviluppo dell'Integrated Reporting per meglio comprenderne la significatività.

Figura 2.1: L'evoluzione dell'Integrated Reporting



Fonte: ECCLES, R.G., & KRZUS, M.P. (2014). *The Integrated Reporting Movement: Meaning, Momentum, Motives and Materiality*. New Jersey: John Wiley & Sons, Inc. Pag.32.

Secondo gli Autori, la prima fase ha avuto inizio negli Anni Duemila ed è definita “*Company Experimentation*” in quanto caratterizzata dai primi tentativi da parte di talune imprese di implementare il reporting integrato, come ad esempio Natura e Novo Nordisk che hanno presentato per la prima volta i propri bilanci integrati rispettivamente nel 2002 e nel 2004.

La seconda fase, definita “*Expert Commentary*”, si caratterizza, da un lato, per la comparsa di numerose pubblicazioni da parte di esperti, a testimonianza dell'interesse crescente nei

¹⁶ ECCLES, R.G., & KRZUS, M.P. (2014). *The Integrated Reporting Movement: Meaning, Momentum, Motives and Materiality*. New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.

confronti dell'Integrated Reporting tra accademici e professionisti, e, dall'altro, per l'incremento nel numero delle imprese che lo mettono in pratica.

Nella terza fase, indicata con il termine “*Codification*”, si assiste all'effettiva affermazione della rendicontazione integrata e se ne osservano i primi effetti. Inoltre, si distinguono ed emergono nel dibattito soggetti nuovi, come l'Integrated Reporting Committee of South Africa (IRC of SA), l'IIRC e varie ONG, mossi dall'obiettivo comune di offrire un quadro completo e condiviso di questa nuova esperienza.

Infine, la quarta e ultima fase, tuttora in svolgimento, prende il nome di “*Institutionalization*” e si caratterizza per il coinvolgimento degli organismi di regolamentazione e del mercato, distinguendosi rispetto alle fasi precedenti per un'adozione del reporting integrato maggiormente internazionale e quanto più possibile universale.

2.4 Integrated thinking o pensiero integrato

La visione a lungo termine dell'International Integrated Reporting Council (IIRC) è quella “*di un mondo in cui il pensare integrato è parte delle principali pratiche aziendali dei settori pubblico e privato, ed è agevolato dall'aver il reporting integrato come normale prassi di rendicontazione aziendale. Il ciclo costituito dal pensare integrato e dal reporting integrato, fornendo un'allocazione del capitale efficiente e produttiva, agirà da elemento trainante della stabilità finanziaria e dello sviluppo sostenibile*”¹⁷.

La visione dell'IIRC non si limita, quindi, alla mera preparazione del bilancio integrato ma va oltre, basandosi sul presupposto che ai fini della sua realizzazione un'organizzazione deve innanzitutto promuovere e implementare nelle proprie attività una modalità di pensare integrato, in assenza della quale essa non sarebbe in grado di comunicare in modo accurato la sua capacità di creare valore, non solo nel breve, ma anche e soprattutto nel medio-lungo termine. Riprendendo le parole di autorevole dottrina, “*l'integrated thinking rappresenta la chiave per la definizione di un processo di reporting integrato di successo, mentre il bilancio integrato ne rappresenta il prodotto finale*”¹⁸.

Ma, premesso questo, cos'è il pensare integrato?

L'integrated thinking presenta molti punti di contatto con quello che viene definito “pensiero sistemico”, riconducibili, nello specifico, all'attenzione rivolta ai temi della connettività e dell'interdipendenza tra le risorse e le relazioni sulle quali un'organizzazione può contare. Il pensiero sistemico, infatti, riconosce che le varie parti che costituiscono un sistema sono

¹⁷ IIRC (2021). The International <IR> Framework. Pag.2.

¹⁸ GASPERINI, A., & DONI, F. (2015). Integrated thinking e bilancio integrato, in *Amministrazione & Finanza* n.9/2015, 25-35. Pag.25.

interdipendenti ed interagiscono tra di loro, con la conseguenza che le azioni o i comportamenti di una parte di esso possono avere un effetto, anche significativo, sulle altre.

A fondamento del pensare sistemico vi è l'assunto che comprendere ogni singola parte di un sistema è sì importante, ma la comprensione delle relazioni esistenti tra di esse è altrettanto importante, se non fondamentale, in quanto il sistema vale di più della somma di tutte le sue parti, ragion per cui solamente individuando le varie relazioni e interdipendenze è possibile comprendere appieno la struttura di un sistema nel suo complesso.

Stando a questo modo di pensare, qualsiasi organizzazione dipende dalle relazioni che intrattiene con i propri stakeholder chiave e dalle risorse a sua disposizione, comprende una molteplicità di funzioni, divisioni e attività che interagiscono tra di esse e da cui scaturiscono determinati risultati, e le eventuali variazioni tra le connessioni influiscono in modo rilevante sul raggiungimento degli obiettivi definiti dall'organizzazione.

Il pensiero integrato può essere descritto come la capacità di un'organizzazione di pervenire a una migliore comprensione di sé, considerando gli impatti e le conseguenze delle sue decisioni sulle relazioni con gli stakeholder e sulle risorse di cui dispone.

L'espressione *integrated thinking* è stata adottata per la prima volta dall'International Integrated Reporting Council quando è diventato evidente che in assenza di adeguate procedure interne e di condizioni favorevoli alla redazione del bilancio integrato le organizzazioni difficilmente sono in grado di presentare tale documento, con il termine pensare integrato riferito proprio alle anzidette condizioni prima di essere appositamente definito nell'IIRF 1.0 come: *“la considerazione attiva delle relazioni fra le unità operative e le funzioni di un'organizzazione, così come dei capitali che quest'ultima utilizza o influenza. Il pensare integrato conduce ad un processo decisionale integrato e ad azioni mirate alla creazione, preservazione o erosione di valore nel breve, medio e lungo termine”*¹⁹.

Pur riconoscendo la rilevanza dell'adozione del pensare integrato ai fini della predisposizione di un efficace processo di reporting integrato, l'International Integrated Reporting Council rinuncia, nel proprio framework, a descriverne in modo dettagliato le modalità di implementazione, tuttavia specifica che l'integrated thinking debba tener conto *“[...] delle connessioni e delle interdipendenze tra i numerosi fattori che influiscono sulla capacità di un'organizzazione di creare valore nel tempo”*²⁰, quali, ad esempio, i capitali che essa utilizza o sui quali ha un'influenza, la sua capacità di soddisfare le aspettative e gli interessi legittimi degli stakeholder di riferimento, e le modalità con cui monitora i rischi, sfrutta le opportunità e/o affronta le sfide che le si presentano.

¹⁹ IIRC (2014). The International <IR> Framework. Pag.3.

²⁰ IIRC (2021). The International <IR> Framework. Pag.3.

Il framework dell'IIRC sostiene, inoltre, che la filosofia del pensare integrato non dovrebbe limitarsi alla sola rendicontazione aziendale, ma sarebbe opportuno che pervadesse l'intera organizzazione. Ciò comporterebbe, infatti, una molteplicità di effetti positivi quali stimolare la diffusione di una cultura comune basata sulla sostenibilità, prestare maggiore attenzione alle esigenze di tutti gli stakeholder, esplicitare la relazione esistente tra strategia e performance e promuovere l'allineamento tra la misurazione delle performance finalizzata alla comunicazione esterna e quella compiuta in ottica controllo di gestione.

Ulteriori definizioni del pensare integrato sono state proposte da King e Roberts (2013) secondo i quali esso rappresenterebbe “[...] *la capacità di prestare attenzione ai collegamenti delle risorse e delle relazioni, e a come si collegano alle diverse funzioni, reparti e alle operazioni consentendo all'azienda nel suo complesso di lavorare collettivamente per la realizzazione degli obiettivi strategici*”²¹, e dal Chartered Institute of Management Accountants (CIMA), nella cui visione il termine integrated thinking si riferisce a “[...] *le condizioni e i processi che promuovono un processo inclusivo di decision making, management e reporting, basato sulla connettività e le interdipendenze tra una serie di fattori che influenzano la capacità di un'organizzazione di creare valore nel tempo*”²². Definizioni che, comunque, non si discostano di molto, ma che, anzi, sono quasi interamente sovrapponibili a quanto affermato dall'IIRC.

Uno dei principali benefici riconducibili all'integrated thinking è indubbiamente la capacità di identificare i principali capitali e le relazioni fondamentali da cui dipende il modello di business dell'organizzazione. Inoltre, stando ad autorevole dottrina²³ ulteriori benefici derivanti dalla sua implementazione sarebbero rappresentati dalla possibilità di:

- definire una strategia più solida e più coerente con gli obiettivi a medio-lungo termine fissati dall'organizzazione;
- delineare prospettive strategiche più attendibili e avere una visione più ampia del risk management;
- adottare un approccio maggiormente coerente al processo decisionale e più mirato alla creazione di valore nel medio e lungo termine;
- acquisire una migliore comprensione dei processi di business, individuandone eventuali carenze;
- determinare compiutamente quali circostanze hanno, eventualmente, reso necessario un significativo mutamento della strategia attuata.

²¹ KING, M., & ROBERTS, L. (2013). *Integrate: Doing business in the 21st Century*. Juta & Company Ltd

²² BUSCO, C., GRANÀ, F., & QUATTRONE, P. (2017). Integrated thinking: Aligning purpose and the business model to market opportunities and sustainable performance, in *CIMA Academic Research Report*, 13 (3). Pag.4.

²³ GASPERINI, A., & DONI, F. (2015). Integrated thinking e bilancio integrato, in *Amministrazione & Finanza* n.9/2015, 25-35.

Secondo Knauer e Serafeim (2014)²⁴ l'implementazione dell'integrated thinking e il ricorso a un processo di reporting integrato contribuirebbero addirittura a modificare la tipologia di investitori di una società, scoraggiando coloro che hanno un orientamento di breve periodo e favorendo chi, invece, adotta una visione focalizzata sul lungo termine.

Sul tema del pensare integrato è stata altresì condotta un'indagine, dal titolo "Integrated thinking – An exploratory survey" e ad opera dell'Institute of Chartered Accountants (SAICA), dalla quale è emerso che le organizzazioni che redigono un bilancio integrato di ottima fattura hanno una grande consapevolezza del concetto di integrated thinking e dei vantaggi derivanti dalla sua implementazione.

In sintesi, il pensare integrato costituisce le fondamenta del processo di reportistica integrata, il quale a sua volta rende più agevole il compito di un'organizzazione che intenda implementare maggiormente l'integrated thinking. Pensare integrato e reporting integrato sono, quindi, due elementi che si rafforzano a vicenda, correlati a tal punto da indurre a ritenere che il pensare integrato rappresenti il vero motore che spinge la creazione di valore, e dai quali scaturisce il bilancio integrato, che nella visione di Churèt ed Eccles (2014) rappresenta solamente "la punta dell'iceberg, la parte visibile di ciò che succede al di sotto della superficie"²⁵.

Figura 2.2: La mappa concettuale del pensare integrato



Fonte: GASPERINI, A., & DONI, F. (2015). Integrated thinking e bilancio integrato. *Amministrazione & Finanza* n.9/2015, 25-35. Pag.2.

²⁴ KNAUER, A., & SERAFEIM, G. (2014). Attracting Long-Term Investors Through Integrated Thinking and Reporting: A Clinical Study of a Biopharmaceutical Company, in *Journal of Applied Corporate Finance*, 26 (2), 57-64.

²⁵ CHURÈT, C., & ECCLES, R.G. (2014). Integrated Reporting, Quality of Management, and Financial Performance, in *Journal of Applied Corporate Finance*, 26 (1). Pag.56.

2.5 L'International Integrated Reporting Framework (Framework <IR> o IIRF)

Come anticipato in precedenza, nell'ottica di fornire sia agli investitori che al management uno strumento a supporto delle loro decisioni, tenendo conto sia della prospettiva della creazione di valore economico sia di quella legata allo sviluppo di un modello di business sostenibile, uno degli obiettivi dell'International Integrated Reporting Council è stato fissato nella realizzazione e nella diffusione globale di un framework avente ad oggetto l'Integrated Reporting che funga da guida per qualunque organizzazione intenzionata ad adottare tale documento.

Alla fine di un processo durato diversi anni e articolato in molteplici fasi, come descritto nel paragrafo 2 del presente capitolo, alla fine del 2013 l'IIRC è arrivato a pubblicare l'International Integrated Reporting Framework (o International <IR> Framework), la cui prima versione è stata oggetto di aggiornamento solamente nel 2021²⁶.

Il Framework Internazionale <IR>, il cui scopo primario consiste nel definire e illustrare i concetti, i principi e i contenuti su cui si basa il reporting integrato, senza distinzione alcuna tra settore privato e pubblico, si compone di una prima e di una seconda parte.

Nella prima parte, dal titolo "Introduzione", è riportata la definizione di report integrato, sono individuati gli obiettivi e i suoi destinatari, e sono illustrati l'approccio basato sui principi e i concetti fondamentali, mentre nella seconda parte vengono descritti i Principi Guida e gli elementi di contenuto sui quali dovrebbe basarsi ogni bilancio integrato.

2.5.1 Definizione, obiettivi e destinatari del report integrato

Dopo aver definito l'Integrated Reporting come *"una comunicazione sintetica che illustra come la strategia, la governance, le performance e le prospettive future di un'organizzazione consentono di creare, preservare o erodere valore nel breve, medio e lungo periodo nel contesto in cui essa opera"*²⁷, il Framework dell'IIRC ne illustra gli obiettivi e i destinatari.

Nello specifico, lo scopo fondamentale di un bilancio integrato consiste, secondo il framework, nello spiegare le modalità attraverso le quali un'organizzazione crea, preserva o erode valore nel tempo, riportando le informazioni rilevanti, sia di natura finanziaria che di natura ESG.

Tali informazioni sono rivolte in primis ai fornitori di capitale finanziario, affinché coloro che investono nell'organizzazione, a titolo di equity o di debito, siano messi nella condizione di valutare se le loro decisioni di investimento siano ancora remunerative o meno, tuttavia, il framework riconosce che il report integrato possa essere utile anche a tutti gli altri stakeholder,

²⁶ La nuova versione del framework è stata presentata nel mese di gennaio 2021, tuttavia, non ha comportato modifiche strutturali alla versione precedente, se non l'introduzione di correzioni con riferimento ai principi di chiarezza, semplicità e qualità delle informazioni comunicate nei report integrati.

²⁷ IIRC (2021). The International <IR> Framework. Pag.10.

come ad esempio i dipendenti, i partner commerciali, i clienti, i fornitori, le comunità locali, i policy-maker, gli organismi di regolamentazione, ecc., interessati a monitorare la capacità di creare valore da parte dell'organizzazione.

2.5.2 L'approccio basato sui principi

Nell'elaborazione del suo framework, l'IIRC ha optato per l'adozione di un approccio basato sui principi, nel tentativo di raggiungere il giusto equilibrio tra requisiti e flessibilità.

In particolare, al fine di consentire alle singole organizzazioni di tenere conto delle peculiarità che caratterizzano ciascuna di esse e l'ambiente in cui operano, garantendo, al contempo, un adeguato livello di comparabilità tra le informazioni contenute nei report, il Framework <IR> non stabilisce specifici indicatori chiave di performance (KPI) o metodi di misurazione, né indica di quali singoli aspetti si debba dare rendicontazione, ma richiede che siano analizzate le circostanze specifiche dell'organizzazione in modo tale da identificare gli aspetti materiali e le relative modalità di divulgazione. In altre parole, affinché un bilancio integrato possa essere considerato conforme al framework dell'IIRC, i responsabili della sua preparazione e della sua presentazione sono tenuti ad avvalersi del proprio giudizio per individuare ogni questione rilevante e assicurarsi che le stesse siano comunicate in modo opportuno.

2.5.3 I concetti fondamentali

Secondo l'International Integrated Reporting Framework il processo di creazione di valore di un'organizzazione è influenzato da una molteplicità di fattori, individuabili non soltanto nelle attività da essa svolte internamente ma anche nelle dinamiche che caratterizzano l'ambiente esterno, nella qualità e nella disponibilità delle risorse utilizzate e nelle relazioni instaurate con i vari stakeholder. Di conseguenza, un bilancio integrato è tenuto a fornire informazioni precise sulle condizioni economiche, sociali e ambientali del contesto in cui opera l'organizzazione, mettendo in evidenza il modo in cui un incremento, una diminuzione o la trasformazione delle risorse impiegate incide sul processo di creazione del valore.

In questo senso, il Framework <IR> identifica e definisce tre concetti fondamentali alla base del processo di realizzazione di un bilancio integrato:

- 1) la creazione, conservazione o erosione di valore;
- 2) i capitali che un'organizzazione impiega e sui quali esercita la propria influenza;
- 3) il processo attraverso il quale il valore viene creato, preservato o eroso.

Con riferimento al primo concetto fondamentale, ossia quello di valore, dopo aver affermato che *“il valore creato, preservato o eroso da un'organizzazione nel tempo si manifesta attraverso gli aumenti, le riduzioni o le trasformazioni dei capitali provocati dalle attività aziendali e dai*

*relativi output*²⁸, il framework sottolinea la presenza di due aspetti interconnessi da non trascurare, il valore creato per l'organizzazione stessa e il valore creato per altre entità.

Al valore che l'organizzazione genera per sé sono particolarmente interessati i fornitori di capitale finanziario, in quanto da esso dipendono i ritorni economici dei loro investimenti, mentre il valore creato per altre entità, come ad esempio gli stakeholder o la società in generale, assume rilevanza per tali soggetti solamente nel caso in cui lo stesso contribuisca alla creazione di valore per l'organizzazione medesima.

In ogni caso, come si evince dalla figura 2.3²⁹, la capacità di creare valore per sé stessa da parte di un'organizzazione è strettamente connessa alla sua capacità di creare valore per altre entità, e tale collegamento è rappresentato da un'ampia gamma di interazioni, attività e relazioni. Si considerino, a titolo di esempio, gli effetti dei suoi prodotti e/o servizi sulla soddisfazione dei clienti, le condizioni e i termini degli accordi con i fornitori, le iniziative concordate con i partner, la reputazione dell'organizzazione, e così via.

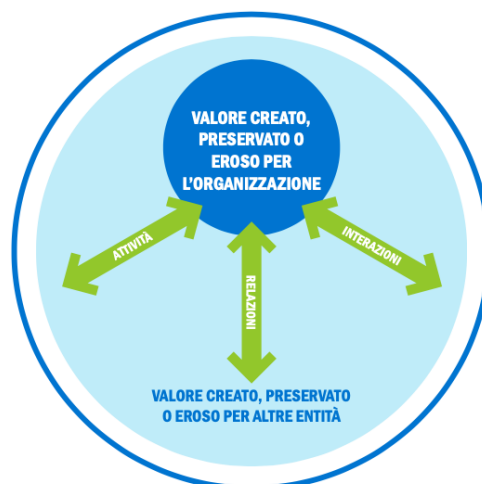
Venendo ora al secondo concetto fondamentale, nella visione del framework internazionale dell'IIRC i capitali non sono altro che le risorse utilizzate da qualsiasi organizzazione e dalle quali dipende il successo di ciascuna di esse, espressamente definiti come “*stock di valore che viene incrementato, ridotto o trasformato attraverso le attività e gli output di un'organizzazione*”³⁰. Da tale formulazione è agevole cogliere come il livello complessivo dei capitali non costituisca una grandezza fissa e immutabile nel tempo, ma che, anzi, esista un flusso costante fra e all'interno di essi in continuo mutamento.

Tra i vari capitali che possono essere utilizzati nel processo di creazione del valore, il Framework <IR> identifica sei categorie principali, ciascuna delle quali rappresenta una fonte da cui l'organizzazione acquisisce valore e risulta sensibile alle dinamiche esterne al contesto aziendale, nonché agli interessi e alle prerogative degli stakeholder coinvolti.

Tali categorie sono:

- il capitale finanziario, rappresentato dall'insieme dei fondi che possono essere impiegati dall'organizzazione ai fini della produzione di beni o della fornitura di servizi, a

Figura 2.3: Creazione di valore per l'organizzazione e per altre entità



²⁸ IIRC (2021). The International <IR> Framework. Pag.16.

²⁹ IIRC (2021). The International <IR> Framework. Pag.18.

³⁰ IIRC (2021). The International <IR> Framework. Pag.18.

prescindere che siano ottenuti sottoforma di finanziamenti, generati dall'attività operativa o conseguiti a seguito di investimenti redditizi;

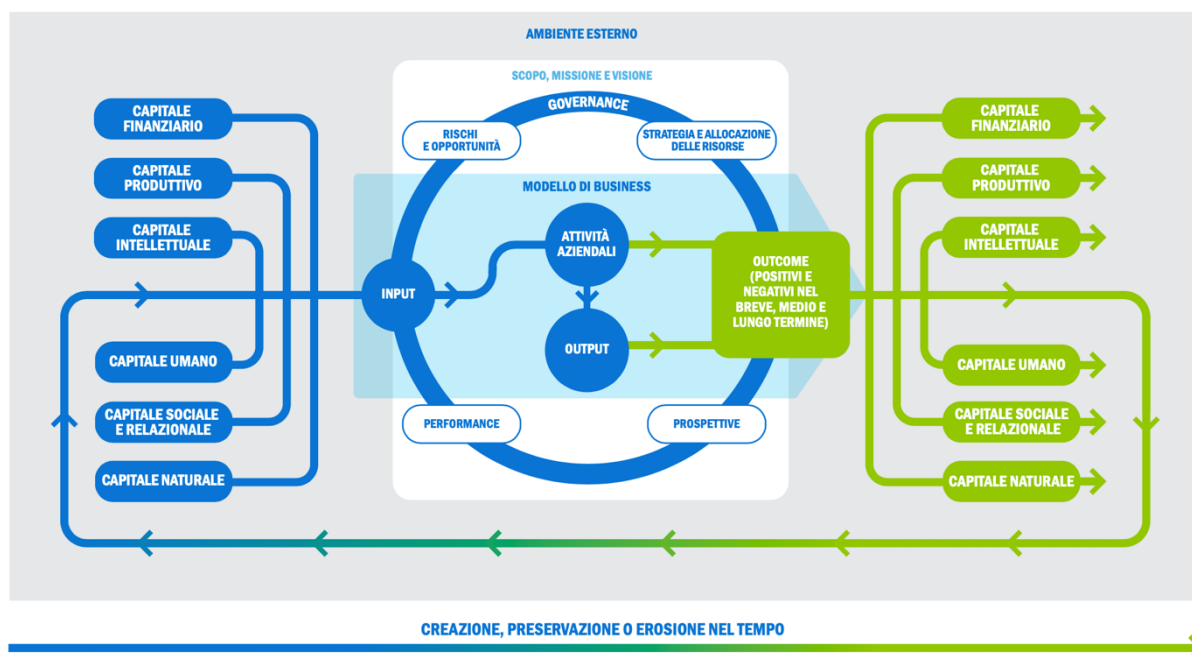
- il capitale tecnico-produttivo, formato dagli oggetti fisici, quali ad esempio edifici, macchinari, impianti, attrezzature e perfino infrastrutture, di cui un'organizzazione ha bisogno per realizzare beni od offrire servizi;
- il capitale intellettuale, composto da tutti quei beni immateriali o intangibili sui quali si basa tipicamente il vantaggio competitivo di un'organizzazione, riconducibili sia alla proprietà intellettuale, come brevetti, diritti e licenze, software e copyright, sia al cosiddetto capitale organizzativo, ovvero procedure e protocolli, sistemi e conoscenze implicite;
- il capitale umano, inteso come il complesso delle competenze, delle capacità e delle esperienze delle persone che prestano il loro lavoro all'interno dell'organizzazione, ivi incluse la loro motivazione a innovare, la condivisione del business model e dell'approccio di risk management adottati, l'adesione ai valori etici, la capacità di comprendere e di mettere in atto la strategia, nonché di dirigere, gestire e collaborare;
- il capitale sociale e relazionale, risultato di tutte le relazioni in essere fra o all'interno di comunità, gruppi di stakeholder e altri network, senza dimenticare la condivisione di informazioni, regole, comportamenti e valori;
- il capitale naturale, formato da aria, acqua, terra, minerali, foreste, biodiversità e salute dell'ecosistema, ovvero l'insieme dei processi e delle risorse ambientali, rinnovabili e non rinnovabili, che, fornendo beni o servizi, contribuiscono al successo di un'organizzazione.

Dopo aver illustrato le suddette categorie il framework chiarisce, comunque, che, considerati anche i differenti contesti in cui le organizzazioni si trovano ad operare, non tutti i capitali possono essere considerati ugualmente rilevanti nel processo di creazione del valore, ben potendo, anzi, essere secondari o indiretti a tal punto da risultare perfino irrilevanti ai fini di una loro rendicontazione, e che un bilancio integrato può anche evitare di utilizzare tali categorie o addirittura essere strutturato secondo una logica differente da quella dei capitali, volendo esse rappresentare soltanto una linea guida utile a scongiurare il rischio che un'organizzazione ignori una risorsa di cui si avvale o su cui esercita un'influenza.

Il terzo e ultimo concetto fondamentale descritto dal Framework Internazionale <IR> è il processo attraverso il quale un'organizzazione crea, preserva o erode valore, ovvero incrementa, riduce o non provoca alcuna variazione nello stock complessivo di capitali.

Tale processo è illustrato nella Figura 2.4.

Figura 2.4: Il processo attraverso il quale il valore è creato, preservato o eroso



Fonte: IIRC (2021). The International <IR> Framework. Pag.22.

Nel framework dell'IIRC il processo di creazione del valore viene rappresentato come un ciclo continuo all'interno del quale i capitali (finanziario, produttivo, intellettuale, umano, sociale e relazionale, naturale) costituiscono al tempo stesso il punto di partenza, ovvero gli input, e il punto di arrivo, cioè gli output, di un processo che tiene conto sia dei fattori interni all'organizzazione (governance, strategia, performance, ecc.) che dell'ambiente esterno (condizioni economiche, questioni sociali e ambientali, cambiamenti tecnologici).

In quest'ottica, lo strumento principale mediante il quale un'organizzazione può illustrare e spiegare le modalità e i processi attraverso i quali il valore viene generato, trasformato o distrutto è rappresentato dal suo modello di business.

Il business model, infatti, che di ogni organizzazione rappresenta il fulcro, descrive:

- gli input alla base del processo di creazione di valore,
- le attività aziendali attraverso cui si assiste alla trasformazione degli input in output,
- gli output e i cosiddetti outcome, termine con il quale vengono indicati gli effetti, positivi o negativi, interni o esterni, prodotti sui capitali dallo svolgimento delle varie attività aziendali e dagli output generati.

Il processo attraverso il quale un'organizzazione crea valore, inoltre, non è un processo statico e immutabile, bensì un processo dinamico che presuppone una revisione e un perfezionamento continui e richiede di rivolgere un'attenzione costante a ciascuna delle sue componenti e alle relazioni tra di esse, in particolare all'evolversi delle prospettive future dell'organizzazione.

2.5.4 I Principi Guida

La seconda parte dell'International <IR> Framework si apre con l'illustrazione dei Principi Guida sui quali si devono basare la preparazione e la presentazione di un bilancio integrato.

In particolare, il framework identifica sette Principi Guida, denominati anche Building Blocks, volti a qualificare il contenuto del report e la modalità di presentazione delle informazioni:

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

Procedendo con ordine, il principio del “Focus strategico e orientamento al futuro” presuppone che il bilancio integrato comunichi informazioni dettagliate in merito alla strategia adottata dall'organizzazione e al modo in cui essa influenza la sua capacità di generare valore in ottica futura, mettendo in evidenza come vengono utilizzati i capitali e gli impatti da questi generati. A questo proposito, il framework chiarisce che un report integrato non deve limitarsi a descrivere il contenuto della strategia, ma deve andare oltre, considerando, ad esempio, il binomio rischi/opportunità derivanti dal settore economico in cui opera l'organizzazione oppure la posizione dei responsabili della governance su taluni aspetti strategici.

Ai fini di una corretta applicazione del principio guida in parola è, inoltre, indispensabile soppesare e analizzare tutte le variabili relative alle performance passate dell'organizzazione per tenerne conto nella definizione degli orientamenti strategici futuri.

Stando alle parole del framework *“avere un focus strategico e un orientamento al futuro significa illustrare chiaramente in che modo la disponibilità, la qualità e l'accessibilità continue dei capitali importanti contribuiscono alla capacità dell'organizzazione di raggiungere i propri obiettivi strategici in futuro e di creare valore”*³¹.

Proseguendo con l'analisi dei Principi Guida, la “Connettività delle informazioni” rappresenta un principio cardine nella preparazione del bilancio integrato in quanto si colloca a fondamento del concetto di integrated thinking, illustrato nel paragrafo 2.4. La sua corretta applicazione, infatti, è fondamentale affinché le informazioni di diversa natura che andranno a confluire nell'One Report non siano semplicemente sommate ma integrate.

³¹ IIRC (2021). The International <IR> Framework. Pag.26.

In base a tale principio un report integrato deve, quindi, esplicitare la combinazione, le correlazioni e le interdipendenze tra i vari fattori che contribuiscono alla creazione di valore per l'organizzazione.

Tipiche forme di connettività delle informazioni sono quelle che avvengono tra:

- Il Contenuto, inserito all'interno di un quadro generale capace di riflettere le attività dell'organizzazione nel suo complesso. In buona sostanza, si tratta di mettere in pratica la teoria, come avviene, ad esempio, quando dopo aver identificato nuove opportunità e/o rischi l'orientamento strategico passato non è più adeguato alla situazione attuale e necessita, perciò, di essere adattato;
- Il Passato, il Presente e il Futuro: di cruciale importanza per qualsiasi organizzazione è la revisione e l'analisi delle performance passate e attuali. Ciò allo scopo di reperire informazioni utili a verificare l'attendibilità delle prospettive future e di valutare la qualità della gestione;
- I Capitali: come osservato nel capitolo precedente i capitali sono strettamente correlati; è essenziale, quindi, conoscere le interdipendenze e i trade-off che sono in grado di influenzare la capacità aziendale di creare valore;
- Informazioni finanziarie e non finanziarie: altra colonna portante della rendicontazione integrata, questa forma di connettività permette di collegare, ad esempio, una previsione di incremento dei ricavi a un'intensa attività di ricerca e sviluppo, una diminuzione dei costi a politiche di tutela ambientale o di efficientamento energetico, o ancora un aumento dei profitti a positive relazioni a lungo termine con clienti e fornitori;
- Informazioni quantitative e qualitative: pur essendo rilevante anche nelle organizzazioni che non preparano un bilancio integrato, questo binomio di informazioni non va sottovalutato in quanto agevola la comprensione del report. Ad esempio, affiancando a una spiegazione descrittiva uno o più KPI (acronimo di "Key Performance Indicators", o indicatori chiave di performance) è possibile ottenere un miglior risultato dal punto di vista espositivo.

Il principio "Relazioni con gli stakeholder" riprende il concetto di valore (trattato nel paragrafo 2.5.3) ribadendo come ai fini della sua definizione non sia rilevante il solo valore generato internamente dall'organizzazione ma anche quello derivante dalle numerose relazioni e connessioni esterne che si sviluppano con i vari soggetti portatori di interessi.

A tal fine, il Framework <IR> richiede che nel bilancio integrato venga offerto un quadro generale delle relazioni tra l'organizzazione e i suoi stakeholder più rilevanti, specificando la natura e la qualità dei rapporti, nonché le decisioni e le azioni attraverso le quali i bisogni e gli interessi legittimi di questi soggetti sono contemplati e soddisfatti.

L'importanza degli stakeholder deriva anche dal fatto che essi possono fornire interessanti feedback e riscontri all'organizzazione, utili a farle comprendere come essi percepiscano determinati comportamenti o come la pensino sull'operato aziendale, ovvero ad aiutarla nello sviluppo della strategia futura piuttosto che nella gestione dei rischi o nell'individuazione di nuove opportunità.

Per quanto riguarda il principio della "Materialità", nel framework dell'IIRC si legge che *"un report integrato deve fornire informazioni sugli aspetti che influiscono in modo significativo sulla capacità dell'organizzazione di creare valore nel breve, medio e lungo termine"*³². In altre parole, il bilancio integrato è chiamato a illustrare tutte le tematiche che a vario titolo possono avere un impatto sulla strategia, sulla governance, sulla performance e, da ultimo, sulla capacità di creazione di valore, e, perciò, influenzare il processo decisionale di manager e investitori.

Ma come si determina concretamente la materialità? A questo quesito è lo stesso framework a dare risposta attraverso la definizione di un processo articolato in quattro fasi:

- 1) L'identificazione degli aspetti rilevanti, basata sulla loro capacità di influenzare la creazione di valore (relevance);
- 2) La valutazione della significatività di tali aspetti, avendo riguardo alla portata dei relativi effetti (noti o potenziali) sulla creazione di valore, giudicabile sulla base di fattori qualitativi e quantitativi, in base a conseguenze operative, finanziarie, strategiche o reputazionali, ovvero secondo l'ambito dell'effetto o la sua durata (significance);
- 3) L'assegnazione a ciascun effetto di un livello di priorità in relazione alla sua importanza (prioritization);
- 4) La determinazione delle informazioni da condividere relativamente agli aspetti ritenuti materiali, considerandoli da diverse prospettive e coinvolgendo i principali stakeholder.

Stando al principio della "Sinteticità", affinché un bilancio possa definirsi integrato è necessario che esso sia, per l'appunto, sintetico, nel senso che le informazioni relative alla strategia, alla governance, alla performance ed alle prospettive dell'organizzazione devono essere riportate in modo tale da essere comprese dai destinatari del report evitando, al contempo, di appesantire il documento con inutili ridondanze informative.

Per raggiungere un adeguato livello di sinteticità, il framework suggerisce di:

- Configurare in modo chiaro il processo di definizione della materialità;
- Seguire una struttura logica che consenta di ridurre al minimo le ripetizioni;
- Includere riferimenti a informazioni più esaustive o a fonti esterne;
- Esprimere i concetti in modo comprensibile e senza utilizzare troppe parole;

³² IIRC (2021). The International <IR> Framework. Pag.29.

- Privilegiare un linguaggio chiaro senza addentrarsi in un gergo troppo tecnico;
- Non avvalersi di luoghi comuni o eccessive generalizzazioni.

Nell'applicazione del principio della "Sinteticità" un'organizzazione deve stare, inoltre, attenta a non inficiare l'efficacia degli altri principi, primo fra tutti quello della "Attendibilità e completezza", il quale manifesta, da un lato, la necessità di includere nell'Integrated Reporting tutte le informazioni materiali, indipendentemente dal fatto che siano positive o negative, e, dall'altro, l'esigenza di presentare tali informazioni in modo obiettivo e senza errori materiali, così da offrire agli stakeholder un'informativa quanto più completa e attendibile possibile.

Anche in questo caso il framework, dopo aver definito il principio guida, propone una serie di indicazioni utili a raggiungere l'obiettivo:

- Affidabilità: corrispondente generalmente a una fedele rappresentazione della realtà, può essere incrementata attraverso l'implementazione di meccanismi di controllo e di rendicontazione, di un sistema di revisione e anche con l'aiuto degli stakeholder;
- Obiettività: intesa come imparzialità nella selezione e nella presentazione delle informazioni, le quali non devono essere manipolate o alterate in modo tale da influenzarne la percezione da parte dei lettori del bilancio integrato, può essere migliorata scegliendo appropriati formati di presentazione oppure attribuendo uguale considerazione agli aspetti che hanno un impatto positivo e a quelli aventi impatto negativo;
- Assenza di errori materiali: non è pretesa l'esatta accuratezza di tutte le informazioni, ma si richiede l'implementazione di processi e controlli volti a ridurre il rischio di rendicontare informazioni viziate da errori, in particolare in presenza di stime e previsioni;
- Completezza: come si è detto, un bilancio integrato deve contenere tutte le informazioni rilevanti, siano esse positive o negative. A questo proposito, per poter valutare compiutamente la completezza si ritiene necessario fare riferimento alla loro portata e al loro grado di specificità e precisione. Inoltre, viene suggerita cautela nella divulgazione delle informazioni più sensibili che, se a conoscenza dei concorrenti, potrebbero arrecare all'organizzazione un danno in termini di perdita del vantaggio competitivo.

Infine, l'ultimo principio guida definito dall'International Integrated Reporting Framework è quello della "Coerenza e comparabilità".

Con il primo termine, coerenza, si fa riferimento alla continuità nel tempo delle politiche di rendicontazione, il che significa che tra due periodi successivi devono essere applicate le medesime politiche contabili a meno che una loro modifica/variazione non si renda necessaria per non pregiudicare la qualità delle informazioni incluse nel report, nel qual caso dovranno essere spiegate le ragioni della modifica e illustrati gli effetti che ne derivano.

Il secondo criterio, quello della comparabilità, nasce, invece, dalla volontà dell'IIRC di assicurare un livello minimo di confrontabilità sia tra i report sia tra le informazioni in essi contenute, motivo per cui le varie organizzazioni sono invitate a adottare modalità di presentazione dei dati tali da permettere un siffatto confronto, quali ad esempio il ricorso a dati di benchmark (settoriali o territoriali) e l'utilizzo di indicatori che mettano a raffronto determinate informazioni (spese di R&S e fatturato, livelli di CO₂ e unità di prodotto, ecc.).

I Principi Guida rivestono, dunque, un ruolo fondamentale ai fini del successo del bilancio integrato e perseguirli nel modo più corretto possibile rappresenta la sfida principale per un'organizzazione che voglia conformarsi a una visione integrata.

2.5.5 Gli elementi di contenuto

Dopo aver definito e analizzato i Principi Guida, il Framework <IR> si concentra sul contenuto che deve costituire oggetto di rendicontazione. In particolare, un bilancio integrato dovrebbe includere otto elementi di Contenuto:

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

Per garantire il rispetto dei Principi Guida, e in particolare del principio della “Connettività delle informazioni”, nella presentazione dei contenuti del report un'organizzazione non è comunque obbligata a trattare i sopracitati elementi seguendo inderogabilmente l'ordine proposto dal framework, il quale, piuttosto, invoca una loro presentazione attraverso modalità tali da rendere il più possibile chiari i collegamenti esistenti tra di essi.

Entrando nel dettaglio degli elementi di contenuto, il primo di questi, ovvero la “Presentazione dell'organizzazione e dell'ambiente esterno”, rappresenta di fatto il biglietto da visita dell'organizzazione, dovendosi con esso illustrare che cosa fa e in quali circostanze opera.

In buona sostanza, si tratta di chiarire la vision e la mission dell'organizzazione e di anticiparne le caratteristiche: dall'assetto proprietario alle principali attività svolte, dalla cultura all'etica e ai valori, dai mercati in cui opera al contesto competitivo, dando altresì evidenza dei fattori relativi al contesto legale, sociale, ambientale e politico di riferimento che rivestono maggiore rilevanza per la sua operatività.

L'elemento di contenuto "Governance" vuole invece rispondere alla domanda: come contribuisce la struttura societaria alla creazione di valore nel tempo? A tal fine è richiesto all'organizzazione di fornire informazioni dettagliate sulla struttura della sua leadership, sulla composizione e sulle competenze del consiglio di amministrazione e del management, sui processi attraverso i quali vengono prese e implementate le decisioni strategiche e su quelli adottati per monitorare la cultura e l'etica aziendale, nonché in merito alle modalità sulle quali si basa la valutazione dei rischi e delle opportunità emergenti.

Come già anticipato, il modello di business rappresenta l'essenza di un'organizzazione. Riprendendo le parole del framework si tratta, infatti, del "*sistema adottato per trasformare gli input, attraverso le attività aziendali, in output e risultati, al fine di raggiungere gli obiettivi strategici dell'organizzazione e di creare valore nel breve, medio e lungo termine*"³³. Per questo motivo è di fondamentale importanza descriverne, nella relativa sezione, tutte le componenti:

- Gli input, concentrandosi in particolare su quelli che influenzano in maniera rilevante il processo di creazione di valore;
- Le attività di business, che possono riguardare, ad esempio, come l'organizzazione si distingue sul mercato o il modo in cui essa fa fronte alla necessità di innovazione;
- Gli output, in termini di prodotti e/o servizi offerti;
- Gli impatti, ovvero gli effetti del suo operato, sia positivi che negativi, siano essi interni (reputazione, morale dei dipendenti, ecc.) o esterni (emissioni inquinanti, soddisfazione dei clienti, ecc.).

Per quanto riguarda l'elemento di contenuto "Rischi e opportunità" è richiesto all'organizzazione di comunicare le condizioni favorevoli da cui potrebbe trarre vantaggio in prospettiva futura così come i potenziali pericoli suscettibili di compromettere la creazione di valore. A tal riguardo il framework evidenzia la necessità di presentare anche una stima, corredata dalla relativa probabilità di accadimento, dei possibili effetti derivanti dai rischi e dalle opportunità menzionati, nonché una descrizione delle procedure approntate per mitigarne gli impatti negativi, ovvero per sfruttarne appieno gli impatti positivi.

Con riferimento poi all'elemento "Strategia e allocazione delle risorse", le relative informazioni devono offrire un quadro d'insieme che consenta di rispondere alla domanda fondamentale: quali sono gli obiettivi dell'organizzazione e come quest'ultima ha intenzione di raggiungerli? In aggiunta agli obiettivi strategici di breve, medio e lungo periodo, i responsabili della preparazione del bilancio integrato devono descrivere le strategie implementate per raggiungerli, i piani di allocazione delle risorse messi in atto affinché le strategie abbiano

³³ IIRC (2021). The International <IR> Framework. Pag.41.

successo e i criteri utilizzati per monitorarne il grado di raggiungimento. Un'attenzione particolare dev'essere, infine, rivolta ai collegamenti esistenti tra strategia e piani di allocazione delle risorse e ai fattori distintivi sui quali si basa il vantaggio competitivo dell'organizzazione, come, ad esempio, la sua capacità di innovare, il capitale intellettuale di cui può disporre o la centralità della sostenibilità nelle sue politiche.

Il sesto elemento di contenuto si focalizza sulla "Performance", da intendersi come la misura in cui l'organizzazione ha raggiunto gli obiettivi strategici prefissati e in termini di effetti sui capitali coinvolti nel processo di creazione del valore.

All'interno di questa parte del report dovranno, quindi, essere riportati i risultati ottenuti in relazione ai capitali unitamente a una varietà di metriche, evidenziando, in ottemperanza al principio della "Connettività delle informazioni", i collegamenti tra performance passate, attuali e prospettive. Particolarmente funzionali alla rappresentazione delle performance, soprattutto per quanto ne riguarda gli aspetti più strettamente quantitativi, sono i cd. KPI. Tali indicatori, infatti, in virtù della loro capacità di combinare misure economico-finanziarie con altre informazioni di diversa natura, consentono di mostrare il collegamento tra le performance finanziarie e quelle correlate alle altre tipologie di capitali.

All'interno della performance va poi inclusa una descrizione delle relazioni con gli stakeholder più rilevanti e delle modalità mediante le quali ne vengono soddisfatti interessi e aspettative.

Proseguendo l'analisi dei contenuti che dovrebbero caratterizzare un bilancio integrato con l'elemento "Prospettive future", qui si tratta di descrivere come l'organizzazione intende anticipare i cambiamenti che a suo avviso potrebbero verificarsi nel tempo e come la stessa pensa di organizzarsi per adeguarsi al futuro contesto operativo.

A questo proposito il framework si raccomanda comunque che le prospettive illustrate siano quanto più possibile oggettive e fedeli alla realtà.

Infine, l'ottavo e ultimo elemento di contenuto citato dall'IIRF riguarda la "Base di preparazione e presentazione" del report. Come qualsiasi altro documento indirizzato al pubblico, anche per il bilancio integrato è necessario chiarire come sono stati determinati gli elementi racchiusi al suo interno e come gli stessi siano stati quantificati e valutati. Più in particolare viene data indicazione all'organizzazione di fornire una descrizione riassuntiva dei processi seguiti per la determinazione delle questioni materiali e per la definizione del perimetro di reporting, nonché di segnalare gli altri framework sui quali si è basata per la preparazione del report (ad esempio gli standard di rendicontazione finanziaria impiegati per l'elaborazione dei dati finanziari oppure il framework settoriale seguito ai fini della valutazione dei rischi).

Per agevolare la stesura del bilancio integrato, dopo aver definito e illustrato gli otto elementi di contenuto oggetto di analisi nel presente paragrafo, il Framework <IR> presenta, in ultima

istanza, una guida generale al reporting contenente una serie di indicazioni applicabili a questi ultimi e relativi ad aspetti meritevoli di particolare attenzione: informazioni sulle questioni materiali, informazioni sui capitali, orizzonte temporale per il breve, il medio e il lungo periodo e aggregazione/disaggregazione delle informazioni.

2.6 Punti di forza e criticità del bilancio integrato

L'osservazione dei bilanci integrati adottati quale strumento di rendicontazione da molteplici organizzazioni sparse in tutto il mondo ha fatto sorgere un dibattito nel mondo accademico circa i punti di forza e le criticità di questo documento.

Cominciando la nostra analisi dai punti di forza, molteplici sono i benefici conseguenti all'impiego dell'Integrated Reporting messi in luce dalla letteratura, tra cui, innanzitutto, la maggiore attenzione dedicata al tema della sostenibilità, non circoscritta alla sola rendicontazione, ma avvertita all'interno dell'intera organizzazione come un impegno concreto e costante, dal quale possono nascere nuove opportunità di business sostenibili.

In secondo luogo, pur rivolgendosi prioritariamente ai fornitori di capitale finanziario, il bilancio integrato è in grado di soddisfare il fabbisogno informativo di una più vasta platea di stakeholder rispetto al tradizionale bilancio economico-finanziario, riducendo al contempo il rischio di produrre una mole eccessiva di informazioni, oltretutto contenute in diversi report.

L'inclusione di tutte le informazioni in unico documento consente altresì di offrire ai lettori dell'One Report una descrizione olistica dell'organizzazione, esplicitando le interdipendenze e le connessioni tra le dimensioni economico-finanziaria, sociale e ambientale.

In letteratura, i vantaggi appena descritti sono stati ribaditi in particolare da Eccles e Krzus³⁴, secondo i quali praticare una rendicontazione integrata apporterebbe quattro principali benefici:

- incrementare la chiarezza comunicativa,
- migliorare il processo decisionale,
- aumentare il coinvolgimento degli stakeholder,
- creare un clima di fiducia intorno all'organizzazione riducendo il rischio reputazionale.

Tra i punti di forza dell'Integrated Reporting altri autori hanno poi identificato il suo orientamento prospettico (Adams and Simnett³⁵), la sua capacità di rappresentare in modo completo e trasparente il processo di creazione del valore e i potenziali fattori di rischio per

³⁴ ECCLES, R.G., & KRZUS, M.P. (2010). *Integrated Reporting for a Sustainable Strategy*. New York: John Wiley & Sons, Inc.

³⁵ ADAMS, S., & SIMNETT, R. (2011). Integrated Reporting: An Opportunity for Australia's Not-for-Profit Sector, in *Australian Accounting Review*, 21 (3), 292-301.

l'operatività dell'organizzazione (Watson³⁶, Hampton³⁷), la possibilità di migliorare la propria capacità di attrarre e trattenere le risorse (Eccles e Krzus³⁸), nonché la riduzione del costo del capitale così da rendere meno oneroso l'accesso alle fonti di finanziamento (Roberts³⁹).

Come evidenziato dalla tabella 2.1, i benefici derivanti dall'adozione del bilancio integrato possono essere classificati in due modi: in base alla tipologia, distinguendo tra benefici strategici, organizzativi e comunicativi, oppure in relazione all'azienda, separando i benefici interni da quelli esterni.

Tabella 2.1: I benefici del bilancio integrato

BENEFICI	
PER TIPOLOGIA	STRATEGICI - valutazione e prevenzione dei rischi ambientali, sociali, economici, di <i>governance</i> e reputazionali; - chiarezza delle relazioni e rafforzamento del processo decisionale.
	ORGANIZZATIVI - collaborazione tra funzioni aziendali; - maggior condivisione di <i>mission</i> e valori.
	COMUNICATIVI - comunicazione efficace del valore aziendale; - maggior coinvolgimento degli <i>stakeholders</i> ; - maggiore trasparenza.
IN RELAZIONE ALL'AZIENDA	INTERNI - migliori informazioni riguardo all'azienda; - calcolo del valore aziendale in modo completo; - affinamento dell'abilità di eseguire la strategia aziendale da parte dei soggetti responsabili.
	ESTERNI - maggior credibilità ed un maggior coinvolgimento degli <i>stakeholders</i> (grazie alle migliori informazioni interne) i quali possono valutare le <i>performance</i> aziendali in modo più completo ed avere quindi aspettative più realistiche riguardo alle prestazioni future.

Fonte: CIOVATI, F. (2021). Gli sviluppi dell'informativa non finanziaria nei bilanci. *Bilancio e Revisione n.4/2021*, 36-44. Pag.41.

Nonostante i potenziali effetti positivi conseguenti all'adozione del bilancio integrato siano molteplici, altri autori hanno individuato una serie di criticità, ponendo l'accento sui suoi possibili utilizzi distorsivi. In certi casi, infatti, l'Integrated Reporting potrebbe essere "sfruttato" dalle organizzazioni in modo tale da creare e trasmettere al pubblico un'immagine fittizia di sé, il che gli è addirittura valso la definizione di Milne e Gray di "*masterpiece of obfuscation and avoidance [...] that threaten to push even further away from any plausible possibility that sustainability might be seriously embraced by any element of business [...]*"⁴⁰.

³⁶ WATSON, A. (2011). Financial Information in an Integrated Report: A Forward-Looking Approach, in *Accountancy SA*, 14-17.

³⁷ HAMPTON, R. (2012). Brace Yourself: More Regulatory Changes, in *Accountancy SA*, 22-23.

³⁸ ECCLES, R.G., & KRZUS, M.P. (2010). *Integrated Reporting for a Sustainable Strategy*. New York: John Wiley & Sons, Inc.

³⁹ ROBERTS, R.W. (1992). Determinants of Corporate Social Responsibility Disclosure: An Application of Stakeholder Theory, in *Accounting, Organizations and Society*, 17 (6), 595-612.

⁴⁰ MILNE, M.J., & GRAY, R. (2013) W(h)ither Ecology? The Triple Bottom Line, the Global Reporting Initiative and Corporate Sustainability Reporting, in *Journal of Business Ethics*, 118 (1), 13-29. Pag.20.

Secondo gli autori, infatti, la presenza di svariate ripetizioni e una limitata integrazione tra la dimensione finanziaria e quella socio-ambientale rappresenterebbero una chiara dimostrazione di ciò, con la conseguenza che il bilancio integrato finirebbe per ridursi a un mero strumento di rendicontazione a disposizione delle aziende per influenzare le altrui percezioni nella ricerca della tanto agognata legittimazione del contesto in cui si trova a operare.

Una seconda criticità è poi individuata nella difficoltà di far coesistere nel bilancio integrato informazioni aventi caratteristiche differenti, la cui realizzazione comporta il sostenimento di maggiori costi necessari, ad esempio, per coordinare le diverse unità operative e raggiungere l'integrazione organizzativa, adeguare i sistemi informativi e i sistemi di elaborazione dei dati, formare i dipendenti, considerati più alla stregua di un onere da sopportare che come un'opportunità di miglioramento.

Un'ulteriore criticità talvolta riscontrata riguarda i destinatari finali del documento: nonostante il bilancio integrato sia stato concepito con l'obiettivo di soddisfare un'ampia platea di soggetti portatori di interesse, nella prassi non è raro osservare come invece, alla fin fine, il suo focus siano rimasti i fornitori di capitale finanziario, a discapito delle altre categorie di stakeholder, le quali, di conseguenza, potrebbero percepire una generale mancanza di interesse da parte dell'azienda nei confronti delle problematiche sociali e ambientali e ritenere che tali questioni siano messe in secondo piano rispetto al profitto economico e ai ritorni sul capitale.

Un altro limite dell'Integrated Reporting ne riguarda la comparabilità: l'assenza di uno schema rigido e standardizzato di bilancio integrato rende, infatti, difficoltoso qualsiasi confronto tra entità differenti. Inoltre, ancora oggi, pur essendo passato ormai più di un decennio dalla sua introduzione, l'IR trova riscontro in termini di adozione quasi soltanto nelle imprese di elevate dimensioni, mentre nelle piccole e medie imprese il suo utilizzo continua ad essere molto circoscritto, probabilmente a causa dei sopracitati costi di implementazione che, per organizzazioni di modeste dimensioni, potrebbero risultare eccessivi e difficilmente sostenibili.

Un'ultima criticità del bilancio integrato viene, infine, individuata nella mancanza di un'apposita certificazione esterna volta ad attestare la veridicità e l'attendibilità delle informazioni in esso riportate. Sebbene già nel 2014, tale problematica sia stata affrontata dall'International Integrated Reporting Council attraverso l'elaborazione di un paper dal titolo "*Assurance on IR: an exploration of issues*", in cui ne viene sottolineata la rilevanza per almeno tre ordini di ragioni: la maggiore credibilità del documento per gli stakeholder, la maggiore integrità di chi prepara il bilancio e la crescente comprensione dei meccanismi di reporting, il tema dell'Assurance delle informazioni è tuttora ampiamente dibattuto.

CAPITOLO 3

MANDATORY DISCLOSURE

3.1 La risposta dell'Unione Europea alle sfide della sostenibilità: la Direttiva 2014/95/UE

Il lungo percorso della sostenibilità, caratterizzato da una pervasività tale da radicarsi sul mercato a tutti i livelli e in tutti i settori economici fino a consolidarsi come indicatore di un nuovo paradigma in base al quale il valore di un'impresa, di un'organizzazione o di un'altra istituzione non dipende più dalle sole performance economico-finanziarie ma anche dalla propria reputazione, intesa quale capacità di aderire a quei principi ritenuti imprescindibili per contribuire concretamente allo sviluppo sostenibile, è stato oggetto di attenzione anche da parte dell'Unione Europea, il cui impegno nei confronti delle tematiche legate alla sostenibilità è cresciuto esponenzialmente nel corso degli anni.

In particolare, con il fine ultimo di tracciare un solido percorso avente come punto di arrivo la configurazione di un sistema economico sostenibile, l'UE ha attuato diversi interventi normativi volti a regolamentare in misura sempre maggiore la disclosure non finanziaria, tra i quali il più rilevante è senza dubbio la Direttiva n. 2014/95/UE.

Più comunemente conosciuta come *Non-Financial Reporting Directive* (NFRD), la Direttiva n. 2014/95/UE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 22 ottobre 2014 rappresenta il principale intervento normativo a livello europeo in tema di informativa non finanziaria. Attraverso la NFRD, emanata in data 22 ottobre 2015 e pubblicata il 15 novembre del medesimo anno, l'Unione Europea è, infatti, intervenuta sulla precedente Direttiva n. 2013/34/UE (c.d. *Accounting*), apportando modifiche sostanziali alla parte relativa alla comunicazione di informazioni non finanziarie.

Con l'emanazione di questa direttiva, che si colloca nell'ambito di un insieme di strategie programmate dalla Commissione in risposta alla crisi finanziaria del 2008⁴¹, l'Unione Europea ha cercato, a fronte del rinnovato interesse comune verso l'ambiente, la società e l'etica, di incrementare la qualità e la trasparenza dell'informativa non finanziaria delle imprese nei confronti dei loro investitori, ritenuta insufficiente sotto il profilo sia quantitativo che qualitativo, oltre che inadeguata a soddisfare adeguatamente le esigenze degli utilizzatori.

⁴¹ Si tratta della "Strategia rinnovata per il periodo 2011-2014 in materia di responsabilità sociale delle imprese". Adottata dall'UE il 25 ottobre 2011, con essa viene riconosciuta, tra le altre, l'importanza della non financial disclosure non solo quale elemento di rilievo per la rendicontazione, ma altresì come questione trasversale della Responsabilità Sociale d'Impresa in grado, da un lato, di facilitare l'impegno con le parti interessate e l'identificazione dei "rischi di sostenibilità" imputabili alle attività aziendali e, dall'altro, di contribuire ad accrescere la fiducia del mercato nei confronti delle imprese.

Attraverso le disposizioni della NFRD l'UE ha, dunque, definito a livello comunitario il contenuto minimo che dovrebbe caratterizzare una disclosure di carattere non finanziario, lasciando, peraltro, liberi i vari Stati Membri di stabilire prescrizioni ancora più stringenti volte a incrementare ulteriormente la qualità dell'informativa non finanziaria delle imprese.

Proprio questa è una delle novità di maggior rilievo dell'intervento: la nuova disciplina, introducendo a livello europeo precisi obblighi giuridici, sia pure minimi e già previsti in alcune legislazioni nazionali, denota un deciso cambiamento di rotta e segna l'inizio di una nuova fase in cui all'approccio tipico volontaristico della *ESG compliance* ("mi adeguo perché mi conviene") subentra un approccio di dovere ("mi adeguo perché sono obbligato").

Allo scopo di assicurare un'adeguata comparabilità tra le informazioni non finanziarie divulgate da differenti organizzazioni preservando, al contempo, la flessibilità da sempre riconosciuta alle imprese nella comunicazione di tale tipologia di informazioni, la Direttiva n. 2014/95/UE richiede esplicitamente di includere all'interno della reportistica societaria le seguenti macrocategorie di dati:

- la descrizione del *business model* dell'impresa;
- una descrizione delle politiche definite e adottate dall'impresa, tra cui quelle per contrastare la corruzione attiva e passiva;
- la definizione del processo di *due diligence* applicato nei confronti dei fornitori;
- i principali rischi legati alle attività dell'impresa e le relative modalità di gestione;
- gli indicatori fondamentali di performance (KPI) di carattere non finanziario.

Per quanto riguarda la sfera sociale, le informazioni sulle quali si deve focalizzare l'attenzione delle imprese riguardano le politiche finalizzate a ridurre ed eliminare le differenze di genere e i risultati con esse raggiunti, il rispetto dei diritti dei lavoratori e delle relative condizioni sul luogo di lavoro, nonché le policy in materia di diversità e inclusione adottate dall'organizzazione.

Con riferimento alla sfera ambientale, invece, le imprese sono chiamate a calcolare l'impatto prodotto dalle proprie attività sull'ambiente, da esplicitare ricorrendo a indicatori come, ad esempio, la *carbon footprint*, l'utilizzo di risorse idriche e di fonti energetiche non rinnovabili, le tonnellate di rifiuti prodotti, ecc.

Richiesta è, altresì, la divulgazione di informazioni attinenti al personale e al rispetto dei diritti umani e delle popolazioni locali, nonché inerenti alla salute e alla sicurezza dei dipendenti e della collettività in generale, in relazione alle attività concretamente svolte dall'organizzazione. Stando alla NFRD, tutte queste informazioni e ogni altra informazione suscettibile di generare significative ripercussioni sul business aziendale dovrebbero confluire all'interno di una

Dichiarazione di carattere Non Finanziario (DNF) da includere, a sua volta, nell'annuale relazione sulla gestione o in una relazione distinta.

Per agevolare il compito delle imprese e tener fede alla propria ratio, riguardante non tanto il tipo di strumento di disclosure utilizzato quanto piuttosto l'effettiva divulgazione delle informazioni di cui sopra e la loro agevole accessibilità per gli stakeholder, la Direttiva riconosce, comunque, alle imprese la possibilità di utilizzare in sostituzione della DNF altri strumenti di reportistica non finanziaria (Sustainability Report, Bilancio Sociale, Integrated Reporting, ecc.). Inoltre, non delineando uno standard di rendicontazione univoco da seguire la Non-Financial Reporting Directive concede alle organizzazioni anche la libertà di scegliere se affidarsi a standard nazionali, unionali o internazionali ampiamente riconosciuti, chiedendo, in cambio, soltanto di indicare espressamente all'interno della documentazione il framework al quale l'impresa ha deciso di aderire (GRI, IIRF, ecc.).

Nel caso in cui un'impresa non sia conforme a una o più disposizioni della NFRD, essa dovrà spiegare al mercato le ragioni di tale inadempienza, secondo il principio "*comply or explain*". Laddove, invece, la divulgazione di talune informazioni possa risultare nociva per la posizione commerciale dell'impresa, la Direttiva concede a quest'ultima la facoltà di omettere di divulgare queste informazioni, a condizione, però, che la citata omissione non pregiudichi la vera e corretta rappresentazione dei risultati aziendali.

Allo scopo di evitare che le imprese di piccole e medie dimensioni siano sottoposte ad oneri eccessivamente gravosi che possano comprometterne la crescita e la competitività, le disposizioni della NFRD si rivolgono esclusivamente alle "imprese di grandi dimensioni che costituiscono enti di interesse pubblico" e agli "enti di interesse pubblico che sono imprese madri di un gruppo di grandi dimensioni" individuati prendendo come riferimento tre parametri quantitativi: il numero di dipendenti, il totale di bilancio e il fatturato netto.

Più nel dettaglio, per rientrare nell'ambito di applicazione della Direttiva un'impresa deve avere un numero medio di dipendenti superiore alle 500 unità e superare almeno uno dei seguenti limiti dimensionali: a) 20 milioni di euro di attivo dello stato patrimoniale, oppure b) 40 milioni di euro di ricavi netti derivanti dalle vendite e dalle prestazioni (dati da calcolarsi su base consolidata nel caso di un gruppo).

Se, da un lato, la NFRD si rivolge esclusivamente alle imprese e ai gruppi di grandi dimensioni, dall'altro, essa lascia comunque agli Stati Membri la facoltà di estendere l'obbligo di divulgare informazioni non finanziarie anche alle imprese di minori dimensioni, ferma restando, in ogni caso, la possibilità per quest'ultime di presentare su base volontaria una dichiarazione di natura non finanziaria.

La Direttiva, che gli Stati Membri erano tenuti a recepire entro dicembre 2016, ha iniziato ad essere applicata dalle imprese rientranti nel suo campo d'azione a partire dall'esercizio finanziario 2017.

Tabella 3.1: Non-Financial Reporting Directive (NFRD)

Non-Financial Reporting Directive (NFRD)	
Data di emanazione	22 ottobre 2014
Finalità	Rendere obbligatoria la <i>non-financial disclosure</i> per le imprese di grandi dimensioni
Destinatari	Imprese e gruppi di “interesse pubblico” <ul style="list-style-type: none"> • aventi un numero medio di dipendenti durante l'esercizio di riferimento superiore alle 500 unità e • un attivo dello stato patrimoniale superiore ai 20 milioni di euro, oppure un totale dei ricavi netti delle vendite e delle prestazioni maggiore di 40 milioni
Punti principali	<ul style="list-style-type: none"> ○ Obbligo di rendicontazione non finanziaria per le imprese rientranti nell'ambito di applicazione della NFRD ○ Previsione di specifiche categorie di informazioni da comunicare ○ Introduzione della DNF quale strumento di reporting ○ Assenza di uno standard di riferimento vincolante ○ Adozione volontaria per le piccole e medie imprese ○ Possibilità per ciascun Stato Membro di stabilire regole più stringenti
Validità	A partire dall'esercizio finanziario 2017

Fonte: elaborazione propria

3.2 La normativa italiana in tema di non-financial disclosure: il D. Lgs. n. 254/2016

La Direttiva europea 2014/95, di cui si è discusso nel paragrafo precedente, è stata recepita dall'ordinamento italiano con il Decreto Legislativo n. 254 del 30 dicembre 2016, che, tutt'oggi, rappresenta il principale intervento normativo a livello nazionale in materia di rendicontazione e divulgazione di informazioni di carattere non finanziario.

Con il D. Lgs. n. 254/2016, il quale si compone di 12 articoli, è stato introdotto a livello nazionale, a partire dall'esercizio finanziario 2017, l'obbligo di rendicontazione non finanziaria per le imprese e per le società madri di gruppi di imprese identificabili come Enti di Interesse Pubblico⁴² e rientranti nei medesimi parametri definiti dalla Non-Financial Reporting Directive, ovvero un numero di dipendenti occupati in media durante l'esercizio superiore alle 500 unità e un ammontare di attivo dello stato patrimoniale superiore a 20 milioni di euro, oppure, in alternativa a quest'ultimo parametro, ricavi netti delle vendite e delle prestazioni per più di 40 milioni di euro (art. 2 D. Lgs. 254/2016).

Il legislatore italiano ha, dunque, optato per un ambito di applicazione soggettivo coincidente con quello minimo stabilito dalla Direttiva europea e, proprio come quest'ultima, non preclude alle PMI che non rientrino nei predetti parametri la possibilità di preparare, su base volontaria, una dichiarazione di carattere non finanziario sulla quale poter apporre la dicitura di conformità al D. Lgs. 254/2016.

Escluso il caso in cui l'impresa faccia parte di un gruppo di grandi dimensioni la cui società madre, italiana o europea, abbia già redatto una dichiarazione di natura non finanziaria su base consolidata contenente informazioni su tutte le società appartenenti al gruppo, nel qual caso non vige in capo alle società figlie l'obbligo di presentare ciascuna una disclosure specifica, i soggetti rientranti nel campo di azione del Decreto sono tenuti a redigere una dichiarazione "individuale" di carattere non finanziario (DNF), il cui contenuto minimo è descritto all'articolo 3 dello stesso decreto.

Stando all'art. 3 del D. Lgs. 254/2016, al fine di garantire agli stakeholder un'adeguata comprensione della sua attività, del suo andamento, dei suoi risultati e degli impatti da essa generati, nella propria dichiarazione individuale di carattere non finanziario ogni impresa rientrante nell'ambito di applicazione del decreto deve almeno descrivere: il proprio modello di gestione ed organizzazione imprenditoriale (il business model); le policy aziendali, ivi comprese quelle di due diligence, i risultati con esse conseguiti e i relativi Key Performance Indicators (KPIs) di natura non finanziaria; nonché, i principali rischi connessi alle tematiche ambientali e sociali identificate come rilevanti in base alle attività e alle caratteristiche dell'impresa, ivi inclusi i rischi derivanti dalla supply chain.

In relazione a tali tematiche, la DNF deve inoltre fornire informazioni sull'utilizzo di risorse energetiche rinnovabili e non rinnovabili e il consumo di risorse idriche, sulle emissioni di CO₂

⁴² Ai fini dell'applicazione del D. Lgs. n. 254/2016, sono considerati Enti di Interesse Pubblico:

- Le società italiane emittenti valori mobiliari ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati italiani ed europei;
- Le banche;
- Le imprese di assicurazione e di riassicurazione.

e di altri gas inquinanti, esplicitandone l’impatto sull’ambiente, la società e la biodiversità, su aspetti sociali e attinenti la gestione del personale, tra cui le politiche volte a rimuovere le disparità di genere, sulla tutela dei diritti umani e le misure antidiscriminatorie adottate, e sulle azioni attuate per contrastare la corruzione attiva e passiva. Informazioni, queste, da fornire sotto forma di raffronto rispetto a quelle presentate negli esercizi precedenti, secondo quanto previsto dallo standard di rendicontazione prescelto o dalla metodologia di rendicontazione autonoma proposta e impiegata.

A tal riguardo, dopo aver valutato la possibilità di definire, mediante un’elencazione puntuale, gli standard da adottare per la rendicontazione non finanziaria, così da facilitare il confronto tra differenti dichiarazioni, il legislatore italiano, privilegiando le esigenze di flessibilità rispetto a quelle di comparabilità, ha deciso di lasciare alle imprese la facoltà di scelta dello standard considerato più idoneo a rappresentarne le specificità. Ma se, da un lato, la scelta dello standard da utilizzare è libera e rimessa alle imprese, dall’altro, è obbligatorio indicare nella DNF lo standard adottato ai fini della sua redazione, e nel caso in cui l’impresa si sia avvalsa di una metodologia autonoma di reporting anche dare una dettagliata descrizione della stessa, illustrando le ragioni che hanno portato alla sua adozione.

Anche sotto quest’aspetto, il D. Lgs. 254/2016 si allinea totalmente alla normativa europea, mutuando le disposizioni della Non-Financial Reporting Directive, onde evitare il rischio di potenziali disallineamenti tra la reportistica italiana sulla sostenibilità e quella predisposta dalle imprese di altri Stati Membri.

Il Decreto prevede, inoltre, la cosiddetta “clausola di salvaguardia”, cioè la possibilità – introdotta dalla NFRD – di omettere di divulgare quelle informazioni la cui pubblica conoscenza potrebbe nuocere all’impresa, specificandone i casi e le modalità⁴³.

Responsabili della redazione della dichiarazione non finanziaria sono gli amministratori dell’ente di interesse pubblico, mentre l’organo di controllo è chiamato a vigilare sull’osservanza della relativa disciplina. Il compito di accertare l’avvenuta predisposizione della DNF ricade, invece, sul revisore legale, il quale è chiamato anche ad attestare la conformità delle informazioni divulgate alle prescrizioni del Decreto. L’inosservanza di questi obblighi di legge comporta cospicue sanzioni amministrative pecuniarie, fatta eccezione per la

⁴³ Ai sensi dell’art. 3, co. 8 del D.Lgs. 254/2016: “[...] *previa deliberazione motivata dell’organo di amministrazione, sentito l’organo di controllo, nella dichiarazione di carattere non finanziario possono essere omesse, in casi eccezionali, le informazioni concernenti sviluppi imminenti ed operazioni in corso di negoziazione, qualora la loro divulgazione possa compromettere gravemente la posizione commerciale dell’impresa [...]*”, e, in ogni caso, a condizione che l’omissione non pregiudichi la “*comprensione corretta ed equilibrata dell’andamento dell’impresa, dei suoi risultati e della sua situazione, nonché degli impatti prodotti dalla sua attività [...]*”.

fattispecie della falsa dichiarazione per la quale è prevista la clausola di salvaguardia penale laddove il fatto costituisca reato (art. 8).

La flessibilità che caratterizza il D.Lgs. 254/2016 emerge poi anche con riferimento alla collocazione della DNF. Il nostro legislatore, infatti, concede alle imprese la possibilità di riportare le proprie informazioni di carattere non finanziario, alternativamente all'interno della relazione sulla gestione, dedicandovi a tal fine un'apposita sezione, oppure in una relazione distinta, contrassegnata comunque da analoga dicitura, la quale dovrà essere sottoposta all'approvazione dell'organo amministrativo con le stesse tempistiche stabilite per il bilancio d'esercizio, essere messa a disposizione dell'organo di controllo e del revisore per le opportune valutazioni e pubblicata nel registro delle imprese unitamente alla relazione sulla gestione.

Tutte queste disposizioni, stabilite per la dichiarazione individuale, valgono anche, in quanto compatibili, per quella predisposta su base consolidata.

Per consentire alle imprese italiane di competere al meglio con i concorrenti europei, il nostro legislatore ha, quindi, approntato una disciplina minimale in grado di sfruttare appieno gli spazi concessi dalla NFRD senza, al contempo, appesantire le organizzazioni di ulteriori obblighi e oneri particolarmente gravosi.

Tabella 3.2: D. Lgs. n. 254/2016

D. Lgs. n. 254/2016	
Data di emanazione	30 dicembre 2016
Finalità	Recepire la Direttiva n. 2014/95/UE (NFRD), rendendo obbligatoria la divulgazione di informazioni non finanziarie
Destinatari	Enti di interesse pubblico che durante l'esercizio di riferimento <ul style="list-style-type: none">• abbiano avuto un numero medio di dipendenti superiore alle 500 unità e abbiano soddisfatto almeno una delle seguenti condizioni: <ul style="list-style-type: none">• un attivo dello stato patrimoniale superiore ai 20 milioni di euro• un totale dei ricavi netti delle vendite e delle prestazioni maggiore di 40 milioni

Punti principali	<p>Le disposizioni del D. Lgs 254/2016 ricalcano quanto stabilito dalla Non-Financial Reporting Directive, tra cui:</p> <ul style="list-style-type: none"> ○ l'introduzione della DNF, ○ la definizione di un contenuto informativo minimo, ○ la libertà di scelta dello standard da adottare e ○ la possibilità per le imprese non rientranti nell'ambito di applicazione della disciplina di seguirne le prescrizioni volontariamente
Validità	A partire dall'esercizio finanziario 2017

Fonte: elaborazione propria

3.3 I più recenti sviluppi della normativa

Proseguendo nel solco scavato dalla Non-Financial Reporting Directive, nel 2019 il Parlamento europeo e il Consiglio dell'Unione Europea hanno emanato il Regolamento n. 2019/2088, altrimenti noto come *Sustainable Finance Disclosure Regulation* (SFDR), volto a regolamentare la rendicontazione non finanziaria nel settore dei servizi finanziari.

Attraverso tale provvedimento, con il quale l'Unione Europea persegue l'obiettivo di incanalare i flussi di capitali verso investimenti più sostenibili dal punto di vista ambientale e sociale, viene richiesto ai consulenti e ai partecipanti dei mercati finanziari di tenere conto nell'ambito dei propri processi decisionali e di due diligence dei rischi ambientali, climatici e sociali alla stregua di quelli finanziari, nonché di illustrare le politiche atte al contenimento di tali rischi e gli impatti che questi possono avere sui risultati attesi dei prodotti finanziari. Se poi il prodotto proposto da un istituto finanziario fosse considerato sostenibile, ovvero capace di generare effetti positivi sulla società o sull'ambiente, questi dovrà evidenziare anche gli indici impiegati per la stima di tale impatto e la fonte dei dati alla quale si è fatto ricorso per calcolarli, mentre, in caso di mancata identificazione di indicatori specifici, dovrà spiegare come il prodotto finanziario è in grado di produrre benefici.

Infine, per contrastare il fenomeno del green washing, è vietata la divulgazione di informazioni di marketing che possano trarre in inganno il pubblico.

Con il Regolamento n. 2019/2088, il quale non interviene in sostituzione, bensì a supporto della Direttiva n. 2014/95, affiancandosi ad essa qualora le imprese rientrino nel suo ambito di applicazione, il Parlamento e il Consiglio dell'UE hanno, dunque, introdotto norme più stringenti per il settore finanziario volte a promuovere una maggiore trasparenza tra gli operatori di mercato e a favorire l'affermarsi di una finanza più sostenibile.

Tabella 3.3: Regolamento n. 2019/2088 (SFDR)

Sustainable Financial Disclosure Regulation (SFRD)	
Data di emanazione	27 novembre 2019
Finalità	Canalizzare i flussi di capitali verso investimenti “sostenibili”, affiancandosi alla Non Financial Reporting Directive
Destinatari	Gli operatori del settore dei servizi finanziari
Punti principali	<ul style="list-style-type: none"> ○ Illustrazione dei potenziali impatti dei rischi ambientali e sociali sui risultati attesi dei prodotti finanziari proposti ○ Indicazione degli indici di riferimento per la valutazione della sostenibilità dei prodotti finanziari offerti ○ Divieto di divulgazione di informazioni di marketing ingannevoli
Validità	Gli obblighi sono diventati operativi nel 2021

Fonte: elaborazione propria

Successivamente, nel febbraio 2020, la Commissione Europea ha avviato le consultazioni per la revisione della NFRD, conclusesi l’anno successivo con la presentazione della proposta della *Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD)*, entrata ufficialmente in vigore il 5 gennaio 2023.

Resasi conto che l’obbligatorietà della reportistica sulla sostenibilità introdotta con la Direttiva n. 2014/95 non è ancora sufficiente per via della mancanza di obblighi armonizzati da cui possono derivare importanti distorsioni all’interno del mercato, la Commissione, con l’obiettivo di fornire un ulteriore contributo per migliorare la disclosure non finanziaria e coadiuvare i precedenti provvedimenti normativi nell’incanalare i flussi di capitali verso investimenti sostenibili, è intervenuta in modifica della Non-Financial Reporting Directive.

Le principali novità contenute nella CSRD riguardano, innanzitutto, la collocazione delle informazioni di natura non finanziaria. Più precisamente, con la nuova Direttiva viene preclusa alle imprese la possibilità di presentare un’apposita documentazione per la divulgazione di questo genere di informazioni che dovranno, quindi, essere necessariamente riportate all’interno della relazione sulla gestione, il ché, nell’ottica della Commissione, dovrebbe garantire una maggiore facilità di accesso alle informazioni non finanziarie per gli investitori e una migliore integrazione tra informazioni finanziarie e non.

Un'altra importante novità introdotta dalla CSRD riguarda il suo ambito di applicazione, ovvero i destinatari ai quali la stessa si rivolge. In particolare, le prescrizioni in essa contenute vengono estese a tutte le imprese di grandi dimensioni in possesso di due dei seguenti requisiti: un attivo dello Stato Patrimoniale superiore ai 20 milioni di euro, un ammontare di ricavi netti delle vendite e delle prestazioni di almeno 40 milioni di euro oppure un numero di dipendenti occupati in media nell'anno di riferimento non inferiore alle 250 unità; nonché, a tutti gli emittenti europei di valori mobiliari, ad eccezione soltanto delle microimprese, non caricate di questo onere aggiuntivo al pari delle PMI non quotate.

Ciononostante, la novità più rilevante contenuta nella Corporate Sustainability Reporting Directive è l'introduzione di uno standard unico a livello europeo per la reportistica non finanziaria.

Ben conscia dell'importanza di disporre di un framework predefinito per la non-financial disclosure, la Commissione Europea ha incaricato l'*European Financial Reporting Advisory Group* (EFRAG) di elaborare una serie di standard univoci vertenti su tematiche ambientali, climatiche, sociali e di buona governance, e allineati alla normativa già in vigore.

Prendendo in considerazione anche gli standard già affermatasi a livello internazionale in materia di rendicontazione non finanziaria, l'EFRAG ha così predisposto, tra giugno 2021 e aprile 2022, la prima bozza di standard europei, gli *European Sustainability Reporting Standards* (ESRS), a cui ha fatto seguito un periodo di pubblica consultazione, durato dal 30 aprile all'8 agosto 2022, che ha portato lo stesso EFRAG a rivedere, sulla base dei feedback ricevuti, la bozza presentata alla Commissione Europea.

Il primo set di ESRS, costituito da 12 standard, di cui due di carattere generale (*Cross Cutting Standards*) e dieci *Topical Standards* suddivisi per argomento (5 ambientali, 4 sociali e 1 sulla governance), è stato, infine, adottato il 31 luglio 2023 e sarà applicato a partire dal:

- 1° gennaio 2024, per gli enti già rientranti nell'ambito di applicazione della Direttiva 2014/95/UE;
- 1° gennaio 2025, per le imprese di grandi dimensioni non quotate;
- 1° gennaio 2026, per le PMI quotate, le istituzioni creditizie piccole e non complesse e le imprese di assicurazione captive.

Nel frattempo, l'EFRAG dovrà concludere l'elaborazione degli standard specifici di settore previsti a completamento del framework ESRS.

Tabella 3.4: Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD)

Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD)	
Data di emanazione	16 dicembre 2022
Finalità	Consolidare le disposizioni della NFRD, ampliandone l'ambito di applicazione e introducendo una serie di standard di rendicontazione non finanziaria univoci
Destinatari	<ul style="list-style-type: none"> • Tutte le grandi imprese, quotate e non quotate, individuate in base alla sussistenza di due dei seguenti requisiti: un numero medio di dipendenti durante l'esercizio di riferimento non inferiore alle 250 unità, un attivo dello stato patrimoniale superiore ai 20 milioni di euro oppure ricavi netti per almeno 40 milioni • In un secondo momento, le piccole e medie imprese europee quotate, le istituzioni creditizie piccole e non complesse e le imprese di assicurazione captive
Punti principali	<ul style="list-style-type: none"> ○ Ampliamento del perimetro di applicazione della precedente normativa ○ Obbligo di riportare le informazioni non finanziarie all'interno della relazione sulla gestione ○ Assegnazione all'EFRAG dell'incarico di elaborare un set di standard univoci per la non-financial disclosure (European Sustainability Reporting Standards)
Validità	<ul style="list-style-type: none"> • 01.01.2024 – Soggetti già rientranti nella NFRD • 01.01.2025 – Imprese di grandi dimensioni non quotate • 01.01.2026 – PMI quotate, istituzioni creditizie piccole e non complesse, imprese di assicurazione captive

Fonte: elaborazione propria

Con le sue disposizioni, la CSRD sembra rappresentare un deciso passo in avanti verso il bilancio integrato, a dimostrazione di come i suoi principi abbiano già trovato riconoscimento giuridico e si siano affermati anche in Europa.

Il bilancio integrato, sia pure non ancora esteso a tutte le imprese, sarebbe in grado di contribuire a indirizzare il sistema produttivo e imprenditoriale verso una reportistica di sostenibilità di migliore qualità e, di conseguenza, verso una maggiore consapevolezza da parte di tutti.

CAPITOLO 4

DOMANDA DI RICERCA E METODOLOGIA DI ANALISI

Dopo aver illustrato i principali interventi normativi attuati dall'Unione Europea allo scopo di favorire la diffusione universale di un report attraverso cui le organizzazioni dei differenti paesi possano divulgare la propria informativa non finanziaria con modalità tali da consentire a chiunque ne sia interessato di comprenderne appieno i contenuti, al termine del capitolo precedente (Par. 3.3) è stato affermato come i suddetti provvedimenti siano sempre più orientati verso l'adozione anche in Europa del bilancio integrato o Integrated Reporting, inteso quale documento unico in grado di conciliare al suo interno, connettendo tra loro, le informazioni economico-finanziarie e quelle non-finanziarie, con un focus specifico sulla sostenibilità ambientale e sociale e sulla governance (ESG).

In realtà, nel Vecchio continente, nonché in Italia, già all'inizio del decennio scorso si è assistito all'adozione delle prime versioni di bilancio integrato da parte di diverse organizzazioni, le quali, aderenti al Pilot Programme dell'International Integrated Reporting Council, si sono basate sui principi e sui contenuti del framework IIRC, ampiamente discussi nel capitolo 2 del presente elaborato, ai fini della predisposizione di tale documento.

Proprio i principi e i contenuti definiti nell'International Integrated Reporting Framework costituiscono l'oggetto della domanda di ricerca, ovvero la valutazione del livello complessivo di compliance della reportistica, in primis non finanziaria, preparata da una data società rispetto a quanto dovrebbe caratterizzare un bilancio integrato, così come definito dall'IIRC e riconosciuto a livello globale.

La domanda di ricerca vuole, dunque, mettere in luce come si sia evoluta la rendicontazione aziendale rispetto all'affermarsi della forma integrata, analizzando i passi in avanti compiuti negli anni in questa direzione e osservando l'attuale adesione ai suoi principi.

Per rispondere alla domanda di ricerca sono state analizzate le componenti della reportistica di una determinata società e le modalità con cui essa le ha trattate nel corso di un dato periodo di tempo. In particolare, al fine di verificare il grado di compliance complessivo rispetto ai principi definiti dall'IIRC è stato condotto uno studio longitudinale, ritenuto l'approccio metodologico più adatto ai fini della presente analisi in quanto caratterizzato, come riconosciuto da autorevole dottrina⁴⁴, da:

⁴⁴ MENARD, S. (2002) *Longitudinal Research, 2nd edition*. Series: Quantitative Applications in the Social Sciences. Sage Publications Inc.

- una raccolta dati per ciascuna variabile d’interesse riferita a due o più periodi di tempo successivi;
- un campione/oggetto di analisi univoco o quantomeno comparabile tra i differenti periodi;
- il fine ultimo di confrontare i dati acquisiti nelle differenti rilevazioni.

La ricerca è stata condotta attraverso la formulazione di quesiti definiti in base all’analisi dei dati riproposti invariabilmente nei diversi periodi considerati; quesiti formulati in modo tale da poter verificare e valutare l’evoluzione in tema di Sustainability Reporting avvenuta all’interno di un’organizzazione dal momento in cui la stessa ha deciso di seguire i principi dell’International <IR> Framework implementandoli nel proprio report annuale e, di conseguenza, funzionali a determinare il grado di compliance rispetto ai predetti principi, evidenziando eventuali variazioni sostanziali.

A tal fine sono state individuate e riportate nella tabella che segue (Tabella 4.1) le variabili di riferimento per l’analisi longitudinale.

Tabella 4.1: I riferimenti dell’analisi longitudinale

VARIABILI CONSIDERATE AI FINI DELL’ANALISI	
DATI	Le componenti fondamentali del bilancio integrato
OGGETTO DI ANALISI	La documentazione prodotta dalla società Mundys (ex Atlantia)
ANNUALITÀ	1) 2011
	2) 2012
	3) 2014
	4) 2017
	5) 2023

Fonte: elaborazione propria

Per quanto riguarda l'oggetto di analisi, la scelta della società la cui rendicontazione è stata analizzata al fine di rispondere alla domanda di ricerca è ricaduta su Mundys S.p.A. (Atlantia S.p.A. fino al 15 marzo 2023), società di origini italiane operante nel settore delle infrastrutture autostradali, aeroportuali, dei servizi alla mobilità e degli Intelligent Transport Systems.

Le motivazioni sottostanti a questa scelta sono molteplici.

Innanzitutto, Mundys (allora Atlantia) costituisce una delle società italiane che hanno aderito al Pilot Programme dell'IIRC, a testimonianza della sua volontà di conseguire una sempre maggiore integrazione a livello di corporate reporting.

Trattandosi di una società per azioni di grandi dimensioni essa rientra, peraltro, nella definizione di ente di interesse pubblico prevista ai fini dell'applicazione del D.Lgs. n. 254/2016 che, dal 2017, richiede la redazione di una Dichiarazione di carattere non finanziario (DNF).

Mundys, inoltre, dopo essersi affermata come leader all'interno del proprio settore non si è sottratta alle sue responsabilità, ergendosi come fonte di apprendimento e incoraggiamento ed esempio di evoluzione in termini di informativa sulla sostenibilità e la creazione di valore, da seguire non solo da parte delle organizzazioni operanti nel medesimo settore ma, in generale, da chiunque voglia promuovere forme di disclosure non finanziaria.

Ai fini della ricerca è stata studiata la documentazione redatta dalla società in parola con riferimento a cinque precise annualità:

- 2011, in rappresentanza del periodo antecedente all'inizio dei lavori sul bilancio integrato da parte dell'International Integrated Reporting Council;
- 2012, ovvero l'anno della prima esperienza di bilancio integrato da parte della società;
- 2014, trattasi dell'annualità immediatamente successiva alla pubblicazione della prima versione definitiva del Framework <IR>;
- 2017, l'esercizio finanziario a partire dal quale, in Italia, è divenuta obbligatoria l'applicazione del D.Lgs. 254/2016;
- 2023, in modo tale da evidenziare i progressi più significativi conseguiti di recente, fino ad oggi, sul tema analizzato.

Per evitare di condurre un'analisi eccessivamente estesa e considerata la pressoché totale assenza di differenze tra la documentazione preparata dalla società con riferimento a determinate annualità (come, ad esempio, tra i bilanci integrati 2014, 2015 e 2016, con riferimento ai quali non sono state riscontrate differenze né in termini di contenuto che di applicazione dei principi, o come tra quelli 2017, 2018 e 2019, in cui l'unica differenza è rappresentata dalla previsione nel bilancio integrato 2018 di un'apposita sezione dedicata alla descrizione di tutte le iniziative realizzate a favore della comunità genovese a seguito del crollo del Ponte Morandi), anziché analizzare consecutivamente ogni anno a partire dal 2011 si è

scelto di concentrarsi sulle cinque anzidette annualità in quanto rappresentanti momenti chiave nel percorso di Mundys verso l'adozione del bilancio integrato e nella sua evoluzione, nonché tappe fondamentali per qualsiasi altra organizzazione che ha aderito all'Integrated Reporting. Per poter offrire un giudizio complessivo e quanto più oggettivo possibile sul lavoro compiuto dalla società in questione in termini di implementazione e rispetto dei principi e dei contenuti previsti dal framework dell'IIRC, fermo restando il margine di soggettività che necessariamente caratterizza un'analisi di questo genere, è stata predisposta un'apposita scheda di valutazione (Tabella 4.2) all'interno della quale sono state riportate le componenti fondamentali del bilancio integrato suddivise per macrocategorie.

Tabella 4.2: Le componenti fondamentali del bilancio integrato⁴⁵

MACROCATEGORIA	COMPONENTI FONDAMENTALI
1) Profilo del gruppo	Presentazione generale della società. Descrizione del settore e dei mercati in cui essa opera, del tipo di attività che svolge, dei prodotti e/o servizi che offre e della struttura organizzativa a livello di Gruppo e aziendale.
2) I Principi Guida	Le fondamenta per la realizzazione di un bilancio integrato efficace, tra cui la sinteticità, la completezza, la coerenza e la comparabilità delle informazioni in esso contenute. Requisiti da cui, secondo il Framework <IR>, un bilancio integrato non può prescindere.
3) La connettività delle informazioni	Focus specifico su uno dei Principi Guida, ovvero il grado di connettività delle informazioni presentate, in primis tra informazioni finanziarie e non finanziarie.

⁴⁵ Questa scheda di valutazione è stata realizzata sulla base delle linee guida dell'International <IR> Framework, pubblicate nel 2014 e aggiornate nel 2021, senza tralasciare i principali spunti offerti dalla letteratura sul tema.

4) La materialità	<p>Focus specifico su un altro dei Principi Guida del Framework: la materialità.</p> <p>Nel bilancio integrato dev'essere esplicitato in modo chiaro e facilmente comprensibile il processo implementato per l'identificazione dei temi materiali, ponendo l'accento sul perché di eventuali cambiamenti tra le tematiche più rilevanti.</p>
5) Il business model	<p>In questa sezione dell'IR la società è chiamata a descrivere come essa sia in grado di generare valore nel breve, medio e lungo termine.</p> <p>Per aumentare l'efficacia e la comprensibilità della trattazione, il Framework suggerisce di ricorrere a schemi e/o diagrammi che mettano ben in evidenza gli elementi chiave del modello di business, mostrando i principali collegamenti con gli altri elementi del report, come la strategia, i rischi e le opportunità e le performance.</p>
6) I capitali	<p>Nel Framework <IR>, che ne identifica sei, i capitali sono considerati come uno stock di valore che può aumentare, diminuire o trasformarsi nel tempo per effetto delle attività poste in essere dall'azienda. Pur non essendo vincolante per un'organizzazione basarsi su di essa, la logica dei capitali è comunque fortemente caldeggiata dal Framework, stando al quale essa semplificherebbe la rappresentazione del processo di creazione del valore da parte di un'organizzazione, riducendo il rischio che quest'ultima non consideri tutte le risorse a sua disposizione.</p>
7) I valori, gli obiettivi e l'indirizzo strategico	<p>Questa sezione deve descrivere l'indirizzo strategico dell'azienda, esplicitandone in modo chiaro e comprensibile la vision, la mission e gli obiettivi che si è prefissata di raggiungere, ivi inclusi i suoi valori fondanti.</p>

<p>8) La struttura di corporate governance</p>	<p>Nella parte del documento dedicata alla corporate governance vanno descritte la struttura sia del Gruppo che della società, nonché la composizione e le performance degli organi sociali, primo fra tutti il CdA e compresi gli eventuali comitati istituiti all'interno dell'organizzazione, ciascuno con le relative funzioni. In questa parte deve poi essere illustrata la cd. "governance" della sostenibilità, oltre ai principi etici che ispirano i comportamenti aziendali.</p>
<p>9) I rischi e le opportunità</p>	<p>L'azienda è tenuta a mostrare quali sono i principali rischi e opportunità del business di riferimento, tenuto in considerazione il contesto macroeconomico. Per quanto riguarda i rischi, è richiesto in particolare di chiarire come l'organizzazione li identifichi e li valuti e quali siano le azioni di mitigazione preposte in ottica di <i>risk management</i>, senza focalizzarsi esclusivamente sui rischi finanziari ma analizzando ogni tipologia di rischio.</p>
<p>10) Stakeholder</p>	<p>Nel bilancio integrato l'azienda non deve soltanto individuare i propri stakeholder, ma è chiamata anche a descriverne gli interessi e le necessità, oltre alle modalità tramite le quali le loro prerogative sono recepite e considerate. L'IR, in buona sostanza, deve illustrare come l'organizzazione intende soddisfare le aspettative dei propri stakeholder e i canali di comunicazione attraverso cui interagisce con essi.</p>

11) KPI	<p>Per incrementare l'efficacia del bilancio integrato e la comparabilità delle informazioni in esso contenute, le parti descrittive del report devono essere corredate da opportuni indicatori chiave di performance (KPI), sia finanziari che ESG. In particolare, secondo il Framework <IR> questi indicatori dovrebbero connettere informazioni di differente natura, ricollegarsi agli obiettivi aziendali mostrandone lo stato di raggiungimento/avanzamento, nonché essere riportati in raffronto ai valori registrati negli anni precedenti così da offrire un quadro dell'andamento dell'organizzazione.</p>
---------	---

Fonte: elaborazione propria

CAPITOLO 5

ANALISI DEL CASO MUNDYS

5.1 Presentazione e storia della società

Mundys S.p.A., in precedenza Atlantia S.p.A., è una società italiana attiva nel settore delle infrastrutture autostradali, aeroportuali, dei servizi legati alla mobilità e degli Intelligent Transport System, operante in tutto il mondo (23 paesi).

Ormai affermatosi a livello internazionale, ad oggi il Gruppo vanta 43 concessioni per lo sviluppo, la manutenzione e la gestione di infrastrutture autostradali in ben 11 paesi (Italia, Francia, Spagna e Polonia in Europa, Argentina, Brasile, Cile, Messico, Porto Rico e USA in America, e in India), per un totale di circa 8.683 km di autostrade a pedaggio sulle quali transitano oltre 3 miliardi di autoveicoli l'anno, ed è responsabile della gestione di 5 scali aeroportuali (Fiumicino e Ciampino in Italia, Nizza, Cannes e Saint Tropez in Francia) ospitanti circa 60 milioni di passeggeri ogni anno. Mundys è altresì presente in più di 600 grandi città in tutto il mondo (tra cui Londra, Singapore, Miami e Bogotà) con innovative piattaforme di mobilità urbana volte a snellire il traffico e ridurre le emissioni inquinanti.

Le origini di Mundys risalgono al 1950, quando, su iniziativa dell'IRI (Istituto per la Ricostruzione Industriale), venne costituita la Società Autostrade Concessioni e Costruzioni S.p.A. allo scopo di contribuire alla ricostruzione post-bellica dell'Italia.

Nel 1956 fu firmata la prima Convenzione tra la società e ANAS, in base alla quale Autostrade si impegnava a co-finanziarie, costruire e gestire l'Autostrada del Sole tra Milano e Napoli (inaugurata nel 1964), cui seguì, tra il 1962 e il 1968, una serie di altre convenzioni per la costruzione e la gestione di differenti arterie autostradali italiane.

Nel 1982 dall'aggregazione della società Autostrade con altre società concessionarie autostradali nacque il Gruppo Autostrade, mentre cinque anni dopo (1987) la società fu ammessa alla quotazione presso la Borsa Valori di Milano.

Un momento di svolta nella storia di Autostrade è stato il 1999, anno della sua privatizzazione. L'IRI decise, infatti, di privatizzare una serie di asset tra cui la società Autostrade, che venne così acquisita, attraverso un'offerta vincolante di acquisto, da una cordata di azionisti privati, i quali, riuniti nella società Schemaventotto S.p.A. facente capo alla famiglia Benetton, ne rilevarono il 30%, diventandone l'azionista di riferimento, mentre il restante 70% del pacchetto azionario fu offerto sul mercato borsistico.

Nel corso del 2003, nell'ambito di una sostanziale riorganizzazione del Gruppo, le attività in concessione furono separate dalle attività non autostradali e nacque Autostrade per l'Italia S.p.A., una società holding di partecipazioni controllata al 100% da Autostrade e quotata alla Borsa di Milano.

Con l'acquisizione, a partire dal 2005, della gestione di oltre 2 mila chilometri di autostrade a pedaggio tra India, Brasile, Cile e Polonia, Autostrade ha intrapreso un processo di diversificazione geografica che l'ha portata ad affermarsi anche sulla scena internazionale, al punto da cambiare la propria denominazione in Atlantia S.p.A.

Nel 2013, a seguito della fusione per incorporazione di Gemina S.p.A., azionista di maggioranza della società A.D.R (Aeroporti di Roma), al core business delle concessioni autostradali se n'è aggiunto un secondo con Atlantia che, acquisendo in gestione gli scali di Fiumicino e Ciampino, ha fatto il suo ingresso nel settore aeroportuale. Un settore all'interno del quale Atlantia è riuscita in breve tempo a consolidare la propria posizione, grazie, soprattutto, all'acquisizione nel corso del 2016 di Aéroports de la Côte d'Azur, la società in possesso degli aeroporti di Nizza, Cannes-Mandelieu e Saint Tropez.

Negli anni successivi il processo di espansione di Atlantia non solo è continuato, ma ha addirittura accelerato, andando però anche incontro a una brusca frenata.

Innanzitutto, con l'acquisizione di Abertis tra il 2017 e il 2018, la società si è affermata come uno dei leader mondiali nel settore delle infrastrutture di trasporto e in quello dei servizi per la mobilità. E sempre nel 2018 essa ha altresì rilevato una quota (15,5%) di Getlink, la società incaricata di gestire l'Eurotunnel che attraversa il Canale della Manica.

Nello stesso anno, tuttavia, Atlantia ha anche dovuto affrontare un periodo davvero critico seguito al crollo, il 14 agosto 2018, del viadotto Polcevera a Genova (comunemente noto come Ponte Morandi). Un tragico evento che anni dopo (2021) porterà il Gruppo a deliberare la cessione di Autostrade per l'Italia.

Superato questo periodo di difficoltà il percorso di crescita di Atlantia è ripreso a ritmo serrato tanto che, nel corso del 2020, la stessa è riuscita ad entrare nel mercato nordamericano, ottenendo in concessione la gestione di alcune tratte autostradali statunitensi e messicane.

Nel 2022, in attuazione delle nuove direttive di sviluppo strategico presentate nel 2021 e aventi come pilastri fondamentali la sostenibilità e l'innovazione, Atlantia ha definito con il gruppo Siemens l'acquisizione di Yunex Traffic, entrando in possesso delle relative infrastrutture e piattaforme presenti in oltre 600 città in 4 continenti, irrompendo così anche nel settore degli Intelligent Transport Systems e della Smart Mobility.

Infine, con l'obiettivo di promuovere e sostenere la mobilità del futuro attraverso la realizzazione e la gestione di infrastrutture sostenibili e innovative che accrescano l'attrattività

dei territori e semplifichino la vita delle persone in movimento, il 14 marzo 2023, a conclusione di un processo radicale di discontinuità e trasformazione iniziato con l'OPA difensiva promossa dalla Famiglia Benetton e chiusosi con il suo delisting da Borsa Italiana, è nata Mundys, con un rinnovato assetto azionario, un nuovo management e rinnovate linee guida di sviluppo fondate sull'internazionalizzazione e la conquista della leadership globale nel campo della gestione infrastrutturale, in primis di autostrade e aeroporti, e dei servizi alla mobilità.

5.2 Il percorso di Mundys verso il bilancio integrato

Pur essendo stata, già a partire dai primi anni 2000, particolarmente attiva in ambito di Responsabilità Sociale d'Impresa e dedita a migliorare progressivamente ma costantemente le proprie performance di sostenibilità con iniziative in ambito sociale, ambientale e di governance, come testimoniato dalla sua collocazione e dalla sua continua riconferma tra le società best performer nel settore delle infrastrutture e dei servizi alla mobilità da parte del Dow Jones Sustainability World Index, solamente nel 2011 Mundys (all'epoca Atlantia) ha intrapreso quel percorso che, come vedremo, l'ha portata all'adozione del bilancio integrato.

Il 2011 rappresenta, infatti, l'anno in cui l'International Integrated Reporting Council ha avviato il proprio Pilot Programme, un progetto finalizzato alla definizione di un framework che illustri quali siano i principi e i contenuti che dovrebbero caratterizzare un bilancio integrato di buona fattura, e al quale hanno aderito volontariamente oltre un centinaio di organizzazioni di tutto il mondo, tra cui Mundys/Atlantia che contestualmente è diventata membro dell'IIRC.

In particolare, decidendo di partecipare al Pilot Programme, l'azienda si è resa disponibile a testare l'Integrated Reporting e, così, nel 2012, basandosi sui contenuti del Prototype Framework, la prima bozza ad essere stata predisposta e pubblicata dall'IIRC (frutto della collaborazione con un gruppo di aziende pilota, tra cui la stessa Atlantia), essa ha elaborato una prima sperimentazione di relazione annuale integrata all'interno della quale viene descritta “[...] *l'Organizzazione nel suo complesso, riportando informazioni e dati caratteristici del business, del contesto operativo, delle strategie adottate, dei risultati conseguiti e della governance*”⁴⁶, e vengono fornite “[...] *informazioni agli stakeholder sulle performance economico-finanziarie, sociali e ambientali*”⁴⁷.

Aderendo al Pilot Programme, Mundys/Atlantia si è, dunque, impegnata a contribuire alla definizione di un'Integrated Reporting che possa essere e sappia rimanere rilevante per ogni categoria di stakeholder, dedicando particolare attenzione a come implementare i principi dell'IIRC nel processo di rendicontazione.

⁴⁶ MUNDYS (2012). *Bilancio integrato 2012*. Pag.6.

⁴⁷ MUNDYS (2012). *Bilancio integrato 2012*. Pag.6.

A ulteriore testimonianza della volontà della direzione aziendale di supportare l'International Integrated Reporting Council nel suo tentativo di promuovere e diffondere a livello internazionale l'adozione del bilancio integrato, oltre a partecipare al Pilot Programme, Mundys/Atlantia ha ospitato nel 2011 il primo meeting italiano (la cd. tavola rotonda) dell'IIRC sul tema dell'Integrated Reporting, ed è anche entrata a far parte dell'IIRC Business Network (2014), una rete di organizzazioni che, oltre a impegnarsi nell'adozione di questa forma di rendicontazione, riconoscono l'importanza dell'integrated thinking e dell'innovazione a livello di reporting aziendale.

La principale motivazione che ha portato Atlantia a aderire al Pilot Programme prima e all'IIRC Business Network poi è riconducibile al suo desiderio e all'esigenza di comunicare in maniera chiara e comprensibile, non solo agli shareholder ma a tutti gli stakeholder, il processo di creazione di valore a lungo termine dell'organizzazione, così da dimostrare l'efficacia e l'efficienza ricercate nell'impiego delle risorse a disposizione, nonché nelle relazioni interne ed esterne.

Come illustrato nel capitolo precedente, l'obiettivo dell'analisi oggetto di trattazione nella presente sezione dell'elaborato è quello di esaminare la modalità di disclosure adottata da Mundys, mettendo in evidenza l'evoluzione avvenuta a partire dal 2011, con un focus particolare sulle annualità 2012, 2014 e 2017, fino ad arrivare alla reportistica riferita al 2023, per valutare il livello evolutivo raggiunto oggi dalla società in tema di Sustainability Reporting e, in particolare, per comprendere se sia stato conseguito e in quale misura il presupposto per cui è stato configurato il Framework <IR>, ovvero mettere un'organizzazione nella condizione di spiegare, in modo sintetico, le modalità attraverso cui la stessa crea valore nel breve, medio e lungo termine, all'interno del contesto in cui opera.

5.3 Procedura di analisi

Per svolgere la ricerca e rispondere alla domanda posta nel capitolo 4 si è deciso di ricorrere a una doppia metodologia di analisi, conducendo in primis un'analisi di rilevazione e successivamente un'analisi longitudinale.

Quest'ultima in particolare è stata ritenuta la metodologia ideale ai fini del presente studio in quanto contraddistinta, come visto in precedenza, dalla capacità di consentire l'effettuazione di confronti nel corso del tempo in relazione a una determinata entità e, di conseguenza, di coglierne e apprezzarne la relativa evoluzione.

Conducendo questa doppia analisi è stato peraltro possibile conseguire un duplice obiettivo: da un lato, valutare le intenzioni della società di comunicare singolari azioni o particolarità

richieste dal framework <IR>; dall'altro, approfondire l'evoluzione che c'è stata nella reportistica per adempiere ai principi definiti dall'IIRC, nonché le modalità attraverso cui questi ultimi e le previsioni dei provvedimenti normativi che hanno seguito la predisposizione del framework sono stati integrati.

Il campione di analisi, per il caso trattato in questo elaborato, è costituito da quattro Bilanci integrati e altrettante Relazioni finanziarie annuali prodotti dalla società Mundys/Atlantia e disponibili sul sito web aziendale.

Acquisiti in via informatica, ai fini della definizione del campione di analisi sono stati considerati in particolare i Report relativi agli anni seguenti: 2011, 2012, 2014, 2017 e 2023.

Entrando più nel dettaglio della procedura di analisi nel suo complesso, quest'ultima è scomponibile in tre fasi distinte:

1. Fase di ricerca,
2. Fase dell'analisi di rilevazione,
3. Fase dell'analisi longitudinale.

5.3.1 Fase di ricerca

In questa prima fase, dopo averli scaricati dal sito web aziendale, i Bilanci integrati e le Relazioni finanziarie annuali di Mundys/Atlantia sono stati oggetto di attenta lettura.

In particolare, ai fini della ricerca è stata considerata la seguente documentazione, qui riportata unitamente alla motivazione in base alla quale è stata inserita nel campione di analisi:

- Relazione finanziaria annuale 2011 (315 pagine), riferita all'esercizio finanziario 2011. La decisione di cominciare l'analisi da questa annualità trova giustificazione nel fatto che per poter comprendere e apprezzare appieno come si sia evoluta la reportistica in materia di sostenibilità è necessario considerare anche le modalità attraverso cui tali tematiche venivano trattate prima che si iniziasse a lavorare nell'ottica di definire un framework per il bilancio integrato (Framework <IR>).
Con riferimento a quest'esercizio non è stato riscontrato, in quanto non redatto, alcun Bilancio integrato.
- Bilancio integrato 2012 (224 pagine) e Relazione finanziaria annuale 2012 (311 pagine), riferiti all'esercizio finanziario 2012.
Si tratta di un momento di svolta per il sistema di reportistica della società, la quale, aderendo volontariamente al Pilot Programme, ha acconsentito alla sperimentazione dell'Integrated Reporting.

Quest'annualità è, quindi, particolarmente significativa ai fini dell'analisi in quanto rappresenta per la società la prima esperienza assoluta di bilancio integrato. Un bilancio influenzato dall'iniziativa del Pilot Programme, non essendo ancora stata ultimata in quell'anno la versione definitiva del framework.

- Bilancio integrato 2014 (197 pagine) e Relazione finanziaria annuale 2014 (349 pagine), riferiti all'esercizio finanziario 2014.

La suddetta annualità rappresenta l'esercizio finanziario immediatamente successivo alla pubblicazione della prima versione definitiva del framework <IR>, un momento chiave ai fini della corretta implementazione dei suoi principi nel processo di reporting.

- Bilancio integrato 2017 (154 pagine) e Relazione finanziaria annuale 2017 (379 pagine), riferiti all'esercizio finanziario 2017.

Quest'annualità costituisce l'esercizio finanziario in cui è scattata l'applicazione in Italia del D.Lgs. n. 254/2016, il quale, recependo la Direttiva 2014/95/UE, ha introdotto, in materia di non-financial disclosure, l'obbligo di presentare ogni anno un'apposita dichiarazione di carattere non finanziario.

Ai fini dell'analisi oggetto del presente elaborato tale annualità rappresenta un ulteriore punto di svolta. Si tratta, infatti, del momento in cui il sistema di rendicontazione della società, in primis, i principi e i contenuti del bilancio integrato, sono stati adattati alle prescrizioni del legislatore del nostro paese.

- Relazione annuale integrata 2023 (374 pagine), riferita all'esercizio finanziario 2023.

L'analisi di questo report è funzionale a valutare i progressi fatti fino ad oggi dalla società in materia di Sustainability Reporting, con un focus particolare sulla conformità della documentazione prodotta ai principi dell'Integrated Reporting.

Attraverso il Bilancio integrato 2023, che rappresenta l'ultimo bilancio elaborato dalla società, è stato, infatti, possibile verificare se i principi definiti dal Framework <IR> siano ancora alla base del processo di predisposizione del report, considerati anche i più recenti provvedimenti normativi introdotti a livello europeo.

Per avere piena consapevolezza della realtà aziendale ai fini delle successive analisi, in questa fase si è provveduto altresì a prendere visione e a raccogliere, attraverso il suo sito web o altri documenti emanati dalla società, quante più informazioni possibili sul processo di reporting integrato e sui report dalla stessa pubblicati.

5.3.2 Fase dell'analisi di rilevazione

La seconda fase della procedura di analisi si è caratterizzata per lo svolgimento della prima indagine, ovvero l'analisi di rilevazione.

In questa fase, l'obiettivo è stato quello di riscontrare, all'interno della documentazione relativa alle annualità 2011, 2012, 2014, 2017 e 2023, la sussistenza o meno delle "componenti fondamentali del bilancio integrato", ossia quei requisiti e quegli aspetti relativi alla sua struttura in assenza dei quali non si può neppure parlare di Integrated Reporting.

A tal fine, l'analisi di rilevazione si è sviluppata, a sua volta, in due step:

- il primo, volto a constatare la sussistenza o meno nei differenti report delle "componenti fondamentali del bilancio integrato" in termini quantitativi (questa componente è o non è presente?);
- il secondo, diretto a valutarne, in caso di presenza, la qualità, attraverso, come vedremo, l'attribuzione di un giudizio (personale) sul livello di conformità con quanto previsto dal Framework <IR>.

Le suddette "componenti fondamentali del bilancio integrato", definite tali ai fini di questa analisi, sono state individuate muovendo dal discussion paper dell'IIRC, "*Toward Integrated Reporting – Communicating Value in the 21st Century*", e dalle linee guida dell'International <IR> Framework del 2014, aggiornato nel 2021, per poi confluire in un'apposita scheda di valutazione (Tabella 4.2), qui di seguito riproposta per finalità espositive.

Tabella 4.2: Le componenti fondamentali del bilancio integrato

MACROCATEGORIA	COMPONENTI FONDAMENTALI
1) Profilo del gruppo	Presentazione generale della società. Descrizione del settore e dei mercati in cui essa opera, del tipo di attività che svolge, dei prodotti e/o servizi che offre e della struttura organizzativa a livello di Gruppo e aziendale.
2) I Principi Guida	Le fondamenta per la realizzazione di un bilancio integrato efficace, tra cui la sinteticità, la completezza, la coerenza e la comparabilità delle informazioni in esso contenute. Requisiti da cui, secondo il Framework <IR>, un bilancio integrato non può prescindere.

<p>3) La connettività delle informazioni</p>	<p>Focus specifico su uno dei Principi Guida, ovvero il grado di connettività delle informazioni presentate, in primis tra informazioni finanziarie e non finanziarie.</p>
<p>4) La materialità</p>	<p>Focus specifico su un altro dei Principi Guida del Framework: la materialità.</p> <p>Nel bilancio integrato dev'essere esplicitato in modo chiaro e facilmente comprensibile il processo implementato per l'identificazione dei temi materiali, ponendo l'accento sul perché di eventuali cambiamenti tra le tematiche più rilevanti.</p>
<p>5) Il business model</p>	<p>In questa sezione dell'IR la società è chiamata a descrivere come essa sia in grado di generare valore nel breve, medio e lungo termine.</p> <p>Per aumentare l'efficacia e la comprensibilità della trattazione, il Framework suggerisce di ricorrere a schemi e/o diagrammi che mettano ben in evidenza gli elementi chiave del modello di business, mostrando i principali collegamenti con gli altri elementi del report, come la strategia, i rischi e le opportunità e le performance.</p>
<p>6) I capitali</p>	<p>Nel Framework <IR>, che ne identifica sei, i capitali sono considerati come uno stock di valore che può aumentare, diminuire o trasformarsi nel tempo per effetto delle attività poste in essere dall'azienda. Pur non essendo vincolante per un'organizzazione basarsi su di essa, la logica dei capitali è comunque fortemente caldeggiata dal Framework, stando al quale essa semplificherebbe la rappresentazione del processo di creazione del valore da parte di un'organizzazione, riducendo il rischio che quest'ultima non consideri tutte le risorse a sua disposizione.</p>

7) I valori, gli obiettivi e l'indirizzo strategico	Questa sezione deve descrivere l'indirizzo strategico dell'azienda, esplicitandone in modo chiaro e comprensibile la vision, la mission e gli obiettivi che si è prefissata di raggiungere, ivi inclusi i suoi valori fondanti.
8) La struttura di corporate governance	Nella parte del documento dedicata alla corporate governance vanno descritte la struttura sia del Gruppo che della società, nonché la composizione e le performance degli organi sociali, primo fra tutti il CdA e compresi gli eventuali comitati istituiti all'interno dell'organizzazione ciascuno con le relative funzioni. In questa parte deve poi essere illustrata la cd. "governance" della sostenibilità, oltre ai principi etici che ispirano i comportamenti aziendali.
9) I rischi e le opportunità	L'azienda è tenuta a mostrare quali sono i principali rischi e opportunità del business di riferimento, tenuto in considerazione il contesto macroeconomico. Per quanto riguarda i rischi, è richiesto in particolare di chiarire come l'organizzazione li identifichi e li valuti e quali siano le azioni di mitigazione preposte in ottica di <i>risk management</i> , senza focalizzarsi esclusivamente sui rischi finanziari ma analizzando ogni tipologia di rischio.
10) Stakeholder	Nel bilancio integrato l'azienda non deve soltanto individuare i propri stakeholder, ma è chiamata anche a descriverne gli interessi e le necessità, oltre alle modalità tramite le quali le loro prerogative sono recepite e considerate. L'IR, in buona sostanza, deve illustrare come l'organizzazione intende soddisfare le aspettative dei propri stakeholder e i canali di comunicazione attraverso cui interagisce con essi.

11) KPI	Per incrementare l'efficacia del bilancio integrato e la comparabilità delle informazioni in esso contenute, le parti descrittive che ne costituiscono il contenuto devono essere corredate da opportuni indicatori chiave di performance (KPI), sia finanziari che ESG. In particolare, secondo il Framework <IR> questi indicatori dovrebbero connettere informazioni di differente natura, ricollegarsi agli obiettivi aziendali, mostrandone lo stato di raggiungimento/avanzamento, nonché essere riportati in raffronto ai valori registrati negli anni precedenti così da offrire un quadro dell'andamento dell'organizzazione.
---------	--

Fonte: elaborazione propria

L'analisi di rilevazione si è, dunque, conclusa con una doppia valutazione.

Mentre nel primo step, dopo aver osservato la ricorrenza o l'assenza degli elementi riportati in tabella nei vari report, si è deciso di ricorrere ai simboli “✓” o “✗” come tipologie di risposta, nel secondo step il grado di compliance di ogni aspetto e il correlato dettaglio informativo sono stati oggetto di una valutazione più approfondita.

Più precisamente, a seconda del livello di conformità tra il contenuto dei diversi documenti e le predette “componenti fondamentali del bilancio integrato” è stato attribuito un punteggio sulla base di quanto descritto nella tabella 5.1.

Tabella 5.1: Criteri di valutazione delle componenti fondamentali del bilancio integrato

Componente fondamentale del bilancio integrato	Punteggio
Non rilevata	0
Non conforme	1
Parzialmente conforme	2
Totalmente conforme	3

Fonte: elaborazione personale

Come si vede nella Tabella 5.1, il punteggio assegnabile a ogni componente segue una scala fondata su tre tipologie di giudizio.

Tale giudizio può, innanzitutto, sfociare nell'espressione "non rilevata" allorquando già nel primo step la componente in questione fosse risultata assente.

Laddove, invece, tale componente risultasse sì presente ma ritenuta non conforme a quanto richiesto dal Framework <IR> e riproposto nella Tabella 4.2, il giudizio sarà espresso come "non conforme", con l'attribuzione del punteggio ad esso associato.

Infine, il terzo e ultimo tipo di giudizio attribuibile è definito dall'espressione "conforme" ed è articolato in due livelli crescenti di conformità definiti in relazione al grado di aderenza tra l'aspetto esaminato e la corrispondente "componente fondamentale". Nello specifico, tale giudizio può risultare "parzialmente conforme" qualora dall'analisi di rilevazione siano emersi sia elementi conformi che elementi difformi, oppure "totalmente conforme" nella migliore delle ipotesi.

5.3.3 Fase dell'analisi longitudinale

Infine, nella terza ed ultima fase dell'analisi è stato condotto lo studio longitudinale, incentrato sulle annualità prescelte (2011, 2012, 2014, 2017, 2023) e sulle relative disclosure.

Tale metodologia, consentendo di confrontare i report sopra identificati (Paragrafo 5.3.1) seguendone la successione temporale, si è dimostrata estremamente utile per valutare i progressi ottenuti dalla società oggetto di studio (Mundys) in materia di Bilancio integrato e, nello specifico, in termini di conformità alle previsioni del Framework <IR>.

A tal fine, i risultati ottenuti grazie all'analisi di rilevazione effettuata nella seconda fase, di per sé inidonei ad evidenziare tale progresso, sono stati in questa sede messi a confronto. Un confronto a cui è seguito, per ognuna delle sezioni che compongono la scheda di valutazione in cui sono sintetizzate le "componenti fondamentali del bilancio integrato" (Tabella 4.2), un commento sul relativo grado evolutivo registrato tra il 2011 e il 2023.

5.4 I risultati dell'analisi

Una volta conclusa la fase di ricerca, i report costituenti il campione di riferimento e, nello specifico, il relativo contenuto, sono stati oggetto, come illustrato poc'anzi, non di una ma di ben due analisi, di rilevazione prima e longitudinale poi, i cui risultati vengono di seguito presentati separatamente.

5.4.1 L'analisi di rilevazione

Come anticipato nel paragrafo 5.3.2, la fase dell'analisi di rilevazione si è svolta strutturando la suddetta analisi in due step diversi ma conseguenti l'uno all'altro:

- il primo step si esplica in un'indagine volta a constatare, nell'ambito dei differenti report formanti il campione d'analisi, la relativa quantità, qui intesa nel senso di presenza o meno di una specifica componente fondamentale del bilancio integrato;
- il secondo step consiste, invece, in uno studio di natura qualitativa avente ad oggetto la conformità e l'aderenza delle informazioni riportate nei vari report rispetto a quanto riassunto nella Tabella 4.2, ovvero quanto richiesto affinché un documento di rendicontazione possa essere considerato integrato.

Per ognuna delle annualità prescelte è stato innanzitutto determinato il grado specifico di compliance riferito a ciascuna delle undici componenti fondamentali del bilancio integrato e, solo a questo punto, i singoli punteggi sono stati sommati per calcolare il punteggio complessivo relativo a ogni anno.

- Primo step

Come detto, in questa prima parte della fase dedicata all'analisi di rilevazione ci si è posti l'obiettivo di riscontrare la sussistenza o meno nei vari report di ciascuna delle undici componenti fondamentali del bilancio integrato riportate nella scheda di valutazione.

I risultati di questa indagine sono esposti nella tabella sottostante (Tabella 5.2), dove la presenza (anche solo parziale) dell'elemento è espressa dal simbolo “✓”, mentre la sua totale assenza è indicata dal simbolo “✗”.

Tabella 5.2: Risultati del primo step (analisi quantitativa)

Anno/Compon.	Profilo del Gruppo	Principi Guida	Connettività delle informazioni	Materialità	Business Model	Capitali
2011	✓	✓	✗	✗	✗	✗
2012	✓	✓	✓	✓	✓	✓
2014	✓	✓	✓	✓	✓	✓
2017	✓	✓	✓	✓	✓	✓
2023	✓	✓	✓	✓	✓	✓

Anno/Compon.	Valori, obiettivi e indirizzo strategico	Struttura di corporate governance	Rischi e opportunità	Stakeholder	KPI
2011	✓	✓	✓	✓	✓
2012	✓	✓	✓	✓	✓
2014	✓	✓	✓	✓	✓
2017	✓	✓	✓	✓	✓
2023	✓	✓	✓	✓	✓

Fonte: elaborazione propria

Stando a quanto riportato nella Tabella 5.2, appare evidente come i Bilanci integrati riferiti alle diverse annualità (ivi comprese le relative Relazioni finanziarie) includano tra gli aspetti trattati le “componenti fondamentali del bilancio integrato” (conclusione questa basata sul mero riscontro nei differenti report degli elementi sopracitati).

In particolare, in base ai risultati ottenuti, ancor prima dell’inizio dei lavori volti alla definizione del Framework <IR> (2011, l’anno da cui è iniziata la ricerca), la disclosure della società, costituita esclusivamente da una Relazione finanziaria annuale, già presentava taluni temi di rilievo per il Bilancio Integrato dell’IIRC (soprattutto dal punto di vista dei contenuti), mancando, invece, le relative fondamenta (in primis, i principi della connettività delle informazioni e di materialità, e l’orientamento strategico), definite solamente negli anni seguenti.

Come si può vedere, però, già con la redazione del Bilancio Integrato 2012, basato sul Prototype Framework di IR, tali principi hanno iniziato a trovare spazio nel processo di reportistica della società, finendo poi per essere applicati anche nei report relativi alle successive annualità, in modo tale da comunicare in maniera adeguata il processo di creazione di valore.

In questa sede, l’analisi si è limitata a constatare la presenza o meno delle “componenti fondamentali del bilancio integrato”, senza spingersi a esprimere alcun giudizio sul relativo grado di conformità con quanto descritto nel Framework, che costituirà, invece, oggetto dell’analisi qualitativa di cui al secondo step.

- Secondo step

In questa seconda parte della fase dedicata all'analisi di rilevazione, muovendo dalle informazioni ottenute attraverso l'indagine di cui allo step precedente è stata condotta un'analisi di natura qualitativa tra quest'ultime, nello specifico le informazioni rilevate e contraddistinte dalla spunta "✓" nella Tabella 5.2, e "le componenti fondamentali del bilancio integrato" (riportate e definite nella Tabella 4.2).

A seconda della conformità tra quanto osservato nei report di Mundys/Atlantia e quanto richiesto dal Framework <IR> dell'IIRC, per ciascuna delle cinque annualità considerate e con riferimento ad ognuno degli undici aspetti costituenti "le componenti fondamentali del bilancio integrato", è stata attribuita una valutazione, espressa sotto forma di punteggio e corredata di una sintetica descrizione.

In particolare, il punteggio assegnato a ciascuna sezione è l'epilogo di un giudizio incentrato sul rispetto e sul livello di aderenza della stessa alla relativa componente fondamentale.

Un giudizio che, sulla base di ciò, può sfociare, come già anticipato nel paragrafo 5.3.2 e mostrato nella Tabella 5.1, nelle espressioni "non rilevata", "non conforme", "parzialmente conforme" o "pienamente conforme", ciascuna delle quali si traduce in un determinato valore numerico, compreso tra 0 e 3.

Di seguito vengono presentati i risultati dell'analisi qualitativa. Dopo aver preparato una tabella per ogni annualità, all'interno della quale è stato attribuito a ciascuna sezione il relativo punteggio affiancato da una breve descrizione (Tabelle 5.3, 5.4, 5.5, 5.6 e 5.7), i singoli punteggi e il loro totale sono confluiti in una tabella di sintesi (Tabella 5.8), che costituirà il punto di partenza per la successiva analisi longitudinale.

Tabella 5.3: Scheda di valutazione anno 2011

2011	Punteggio	Descrizione sintetica
1) Profilo del gruppo	2	Pur non risultando particolarmente esaustiva, la presentazione generale riporta le informazioni fondamentali ai fini di una prima comprensione della società, descrivendone l'attività, la presenza geografica e la struttura organizzativa.

2) Principi guida	1	Il soddisfacimento da parte del report dei solo principi di coerenza e di comparabilità delle informazioni (nel tempo e nello spazio) non è sufficiente per riconoscerne la conformità, anche solo parziale, rispetto a quanto richiesto dal Framework.
3) Connettività delle informazioni	0	Non essendo presente alcun genere di collegamento tra le informazioni finanziarie e le informazioni non finanziarie, il principio della connettività non risulta implementato.
4) Materialità	0	La materialità invocata dal Framework risulta totalmente assente, mancando addirittura nel report qualsiasi riferimento ad essa.
5) Business model	0	Nessuna descrizione o illustrazione del business model è proposta nel report. Il che, di conseguenza, non consente di comprendere e apprezzare come la società crei valore.
6) Capitali	0	In aggiunta all'assenza del business model, anche i capitali, che del processo di creazione di valore di un'organizzazione costituiscono gli input e gli output, non vengono descritti. In particolare, dalla lettura del report non si evince alcun riferimento ai capitali in sé o alle differenti tipologie di capitale individuate dal Framework, né tantomeno una diversa classificazione rispetto a quest'ultima.
7) Valori, obiettivi e indirizzo strategico	1	Mentre la mission (una mobilità sempre più sicura e sostenibile, attraverso l'innovazione e la tecnologia) e i valori strategici (sviluppo, servizio, innovazione, solidità e sostenibilità) sono presentati, sia pur brevemente, nella primissima parte del report (affianco agli highlights riferiti all'esercizio costituente oggetto di rendicontazione), per quanto riguarda gli obiettivi non si riscontra neppure una mera elencazione che possa metterli in evidenza.

8) Struttura di corporate governance	2	All'interno del report la struttura di corporate governance trova rappresentazione attraverso la descrizione degli organi sociali (il CdA e i comitati istituiti al suo interno, e il Collegio Sindacale), di ciascuno dei quali è illustrata la composizione. A tal riguardo, non è, invece, fornita alcuna informazione sulle performance del Consiglio, così come non sono messe in luce le azioni poste in essere in tema di governance della sostenibilità.
9) Rischi e opportunità	1	La società si focalizza unicamente sui rischi finanziari (rischio di mercato, rischio di liquidità e rischio di credito), di cui descrive le cause ed elenca le policy di mitigazione messe in atto. Per quanto riguarda, invece, le altre tipologie di rischio nessun'informazione è resa disponibile, così come non è descritto, neppure sinteticamente, l'approccio di risk management.
10) Stakeholder	1	Non solo gli stakeholder chiave non sono identificati in modo esplicito, ma le aspettative e le prerogative di taluni di essi non sono neppure considerate. In aggiunta a ciò, per alcuni stakeholder non è spiegato in modo chiaro come la società intenda soddisfare i relativi interessi, nonché le modalità e/o i canali attraverso cui la stessa comunica e si interfaccia con essi.
11) KPI	1	Nel report sono riportate alcune tabelle di sintesi delle performance registrate dalla società nell'anno oggetto di trattazione, espresse sotto forma di indicatori sia finanziari che non finanziari. Tali indicatori, pur presentati a confronto con quanto registrato nell'anno precedente, non sono tuttavia collegati agli obiettivi che la società si è prefissata di raggiungere, né è spiegato, anche brevemente, il loro significato.

Fonte: elaborazione propria

Tabella 5.4: Scheda di valutazione anno 2012

2012	Punteggio	Descrizione sintetica
1) Profilo del gruppo	3	<p>Il profilo del Gruppo risulta ben descritto in ognuna delle parti che lo compongono.</p> <p>Attraverso i capitoli ad esso dedicati è, infatti, possibile, grazie anche a un formato intuitivo e facilmente comprensibile, prendere piena conoscenza dell'organizzazione e dell'ambiente esterno in cui opera. La presentazione iniziale è, inoltre, preceduta e sostenuta dal messaggio del presidente del CdA e dell'amministratore delegato di Atlantia. Un messaggio rivolto a tutti gli stakeholder e in cui vengono riassunti i principali fatti avvenuti nel corso dell'anno trattato e i relativi impatti sul Gruppo, nonché i principali risultati.</p>
2) Principi guida	2	<p>Nel Bilancio integrato 2012 i principi di coerenza e comparabilità delle informazioni, già incorporati nel processo di rendicontazione della società, iniziano ad essere integrati dagli altri Principi Guida definiti dal Prototype Framework, il che, pur rappresentando il primo passo (necessario) per l'elaborazione di un IR, non consente ancora di riconoscerne la piena conformità a quanto richiesto.</p>
3) Connettività delle informazioni	2	<p>Tra i Principi Guida individuati dall'IIRC, in primis comincia a trovare riscontro quello della connettività delle informazioni.</p> <p>Nella parte del report dedicata alla descrizione delle diverse tipologie di capitale, ad esempio, è possibile osservare come, nel Bilancio integrato 2012, le informazioni finanziarie e quelle non finanziarie inizino ad essere integrate. Tuttavia, considerando raggiungibile dal report di Atlantia un maggiore grado di connettività generale, si è ritenuto di non assegnare punteggio pieno a questa componente fondamentale.</p>

<p>4) Materialità</p>	<p>2</p>	<p>Nel Bilancio integrato 2012 si inizia altresì a intravedere la materialità.</p> <p>Oltre a chiarire, già nelle sue prime pagine, come la selezione delle informazioni e degli indicatori commentati avvenga in base al principio di materialità, il report dedica un apposito capitolo alla relativa analisi. Un capitolo all'interno del quale viene descritto il processo di identificazione dei temi materiali e in cui questi ultimi sono riportati in forma tabellare suddivisi per tipologia di capitale.</p> <p>Si è ritenuto, tuttavia, di non assegnare il punteggio massimo a questa componente fondamentale essendo la descrizione del processo di materialità assai scarna e non avendo riscontrato alcuna matrice di materialità.</p>
<p>5) Business model</p>	<p>1</p>	<p>Pur trovando rappresentazione all'interno del report, il business model di Atlantia non è descritto in modo conforme a quanto richiesto dal Framework.</p> <p>Il modello di business, infatti, illustrato solamente ricorrendo a un grafico riportante i quattro driver principali per l'organizzazione (Financing, Ingegneria e lavori, Gestione e Tecnologia), peraltro descritti in maniera minimale (attraverso un punto elenco), non consente di acquisire piena conoscenza del processo di creazione del valore di Atlantia.</p>
<p>6) Capitali</p>	<p>3</p>	<p>La documentazione individua distintamente e prende in considerazione diverse tipologie di capitale (finanziario, infrastrutturale, umano, naturale, sociale e intellettuale), a ciascuna delle quali è dedicato un apposito capitolo al cui interno la tipologia di volta in volta considerata viene correlata agli obiettivi strategici, alle priorità degli stakeholder e agli outcome.</p>
<p>7) Valori, obiettivi e indirizzo strategico</p>	<p>3</p>	<p>I valori fondanti, la mission e la strategia aziendale sono illustrati in modo chiaro già nelle pagine iniziali del report, dove troviamo anche un elenco sintetico degli obiettivi strategici. Gli obiettivi sono poi trattati in maniera più approfondita nel capitolo "Carta degli Impegni 2012", in cui ciascuno di essi viene ricondotto a un'area di impegno ed è supportato dalla descrizione delle azioni già intraprese e/o che l'organizzazione intende intraprendere per conseguirlo.</p>

<p>8) Struttura di corporate governance</p>	<p>3</p>	<p>Alla governance è dedicato un apposito capitolo all'interno del quale ogni singolo aspetto è trattato in modo completo ma al contempo sintetico.</p> <p>Per quanto riguarda gli organi sociali (Consiglio di Amministrazione, comitati e Collegio Sindacale), dopo averne descritto la composizione e i compiti principali viene predisposta una sintesi delle performance dell'anno (n. riunioni, % di partecipazione, principali decisioni).</p> <p>Ogni membro del Consiglio è, inoltre, presentato in modo dettagliato (esecutivo o non esecutivo, indipendente, % di partecipazione alle riunioni, anzianità di carica, altri incarichi). E lo stesso dicasi per i manager, di cui sono specificati ruolo, ambiti di competenza ed esperienze pregresse.</p> <p>Infine, dopo aver illustrato la policy di remunerazione vengono descritti i meccanismi implementati dall'organizzazione per assicurare una corretta governance della sostenibilità.</p>
<p>9) Rischi e opportunità</p>	<p>2</p>	<p>Dopo aver spiegato il proprio sistema di gestione dei rischi, ossia come questi vengono identificati, valutati e monitorati, viene presentato il cd. "Business Risk Model" dell'azienda, attraverso cui le aree di rischio individuate dal CdA (finanziario, regolatorio, di compliance, di business) sono collegate agli obiettivi strategici perseguiti. I rischi specifici riconducibili ad ognuna di queste aree sono, tuttavia, riportati in modo approssimativo, così come non è riportata alcuna informazione circa le attività di mitigazione, se non con riferimento ai rischi di business.</p>
<p>10) Stakeholder</p>	<p>2</p>	<p>Gli stakeholder chiave sono identificati chiaramente nella sezione "Stakeholder engagement", dove per ciascuna categoria vengono riportati l'organismo, l'area aziendale e/o lo strumento di engagement (ovvero le modalità attraverso cui la società interagisce con essi), e le tematiche oggetto di analisi. Non sono, invece, esplicitate in tale sezione le priorità degli stakeholder, le quali, suddivise per categoria, sono soltanto accennate nella parte introduttiva del report, nonché le attività poste in essere per assecondare le loro esigenze. La conformità alle previsioni del Framework <IR> è quindi solo parziale.</p>

11) KPI	2	<p>Per ogni tipologia di capitale viene presentata una sintesi delle performance aziendali supportata da specifici KPI (sia finanziari che non finanziari), i quali, ai fini di una loro più semplice comprensione e per assecondare il principio di comparabilità delle informazioni, sono riportati unitamente a una breve descrizione e confrontati con quanto fatto registrare nelle due annualità precedenti.</p> <p>Il collegamento tra i KPI e gli obiettivi strategici, invece, non è esplicito, mentre assente è una valutazione sul relativo grado di raggiungimento.</p>
----------------	---	---

Fonte: elaborazione propria

Tabella 5.5: Scheda di valutazione anno 2014

2014	Punteggio	Descrizione sintetica
1) Profilo del gruppo	3	<p>Raccontata attraverso un formato intuitivo e semplice, caratterizzato dal ricorso a illustrazioni, grafici e tabelle, la presentazione iniziale del Gruppo ne descrive in modo chiaro e facilmente comprensibile il settore e i mercati in cui opera, le attività svolte, i servizi offerti e la relativa struttura organizzativa.</p> <p>Tale descrizione è, peraltro, supportata dalla lettera agli stakeholder del Presidente del CdA e dell'AD in cui si riassumono i fatti principali dell'anno, le principali politiche intraprese da Atlantia e i conseguenti effetti.</p>
2) Principi guida	2	<p>Nel Bilancio integrato 2014, e, in generale, nel processo di rendicontazione di Atlantia, l'implementazione dei sette Principi Guida individuati dal Framework <IR> è proseguita sulla scia di quanto già raccontato con riferimento alle precedenti annualità, senza che, tuttavia, sia stata ancora raggiunta (come vedremo) la piena conformità a quanto richiesto dall'IIRC.</p>

<p>3) Connettività delle informazioni</p>	<p>2</p>	<p>Il principio della connettività delle informazioni risulta implementato (basti osservare le sezioni dedicate alle differenti tipologie di capitale nella parte in cui vengono riportati i risultati riconducibili a ciascuna di esse).</p> <p>Tuttavia, per assegnare il punteggio massimo a questa componente fondamentale, riconoscendone quindi piena conformità con l'IR dell'IIRC, i collegamenti e le interdipendenze tra le informazioni finanziarie e quelle non finanziarie dovrebbero essere più espliciti e maggiormente evidenziati.</p>
<p>4) Materialità</p>	<p>3</p>	<p>Analizzando la reportistica della società appare evidente come anche il principio di materialità risulti implementato.</p> <p>Alla materialità e alla connessa analisi è, infatti, dedicato un intero capitolo, al cui interno Atlantia, dopo aver chiarito la metodologia adottata ai fini dell'analisi e illustrato passo per passo il procedimento che ha portato alla definizione della lista dei temi materiali identificati, presenta la propria matrice di materialità, con le varie tematiche classificate a seconda della potenzialità del relativo impatto e dell'importanza che le riconoscono gli stakeholder, e una tabella raffigurante il perimetro di materialità dei temi principali.</p>
<p>5) Business model</p>	<p>1</p>	<p>Il modello di business, a cui è dedicato un apposito capitolo, continua a non rispecchiare i requisiti stabiliti dal Framework.</p> <p>In effetti, pur evidenziando i quattro capisaldi dell'azienda (Financing, Servizi, Investimenti e Tecnologia), ognuno dei quali risulta accompagnato da una descrizione molto esigua delle relative attività, il business model manca di esplicitare gli input e gli output riconducibili a ciascun driver e non evidenzia neppure alcun collegamento con altri elementi del report, non risultando, perciò, totalmente chiaro come l'organizzazione crei valore.</p>

<p>6) Capitali</p>	<p>3</p>	<p>Nel Bilancio integrato 2014 ciascuna categoria di capitali (capitale infrastrutturale, finanziario, umano, sociale e naturale) risulta ben identificata e ben presentata nel capitolo alla stessa dedicato. Capitolo al cui interno i risultati conseguiti nell'ambito commentato sono messi in relazione agli obiettivi perseguiti e alle iniziative e/o politiche intraprese, in modo tale da illustrare come ogni categoria di capitali contribuisce al processo di creazione del valore.</p>
<p>7) Valori, obiettivi e indirizzo strategico</p>	<p>3</p>	<p>Già nel capitolo immediatamente successivo alla "Lettera agli stakeholder" (con la quale si apre il report) vengono illustrati la mission, i valori, i principi guida, e i cd. "assi per la creazione del valore" dell'organizzazione (vale a dire i driver in relazione ai quali viene definita la strategia), per ciascuno dei quali sono riportate le principali direttive strategiche. Gli obiettivi aziendali sono poi ulteriormente trattati, suddivisi per ambito, nella sezione "Carta degli Impegni 2014" nella quale, dopo aver commentato le azioni concretamente intraprese per perseguirli e i risultati con esse effettivamente conseguiti, ne viene mostrato lo stato di avanzamento e/o conseguimento.</p>
<p>8) Struttura di corporate governance</p>	<p>3</p>	<p>Ogni aspetto della governance viene trattato in modo approfondito, ma sintetico, all'interno del capitolo ad essa dedicato.</p> <p>Dopo aver descritto il sistema di amministrazione e controllo adottato, vengono presentati gli organi sociali (il CdA e i comitati di cui è composto, e il Collegio Sindacale), dei quali viene riportata la composizione, una descrizione delle principali funzioni e una sintesi delle performance dell'anno (n. riunioni, % di partecipazione, principali decisioni).</p> <p>Relativamente al CdA, sono, inoltre, indicati, per ogni suo membro, l'eventuale indipendenza, l'età, il n. di anni in carica, la % di partecipazione alle riunioni e il n. di altri incarichi rilevanti.</p> <p>Una serie di approfondimenti è altresì dedicata al management (le cui figure apicali sono presentate riportandone ruolo, ambiti di competenza ed esperienze pregresse), nonché al sistema di controllo interno e di gestione dei rischi e alla "governance della sostenibilità", con la cui trattazione si conclude il capitolo.</p>

<p>9) Rischi e opportunità</p>	<p>2</p>	<p>Dopo aver spiegato come l'organizzazione identifica, valuta e monitora i rischi, vale a dire il proprio approccio di risk management (basato sull'analisi preventiva e continuativa della natura e del livello dei rischi collegati agli obiettivi strategici), viene riportato il cd. "Business Risk Model" di Atlantia, ovvero la rappresentazione grafica di come le aree di rischio individuate dal CdA (finanziario, regolatorio, di compliance, di business) sono collegate agli obiettivi strategici perseguiti. Tuttavia, il fatto che i rischi specifici riconducibili ad ognuna delle suddette aree non siano riportati in modo esplicito e che le attività di mitigazione non siano illustrate in modo adeguato impedisce di riconoscere alla componente analizzata piena conformità con il Framework <IR>.</p>
<p>10) Stakeholder</p>	<p>2</p>	<p>Nel Bilancio integrato 2014 gli stakeholder chiave sono identificati sin da subito, riportando per ciascuna categoria un elenco delle principali prerogative, ma è nel capitolo intitolato "Coinvolgimento degli stakeholder" che l'argomento viene trattato in modo approfondito. In particolare, dopo aver spiegato come vengono individuati gli stakeholder chiave e illustrato i principi e gli obiettivi che guidano le relazioni intrattenute con essi, ogni specifica categoria viene trattata singolarmente con la descrizione dei soggetti che la compongono e di come la società interagisce con essi ("organismi e strumenti di engagement"). Tuttavia, neanche questa componente soddisfa appieno le disposizioni dell'IIRC non essendo presente nel medesimo contesto la descrizione delle attività poste in essere per assecondare le aspettative di ciascuna categoria di stakeholder individuata.</p>
<p>11) KPI</p>	<p>3</p>	<p>L'illustrazione dei KPI segue la presentazione degli aspetti di cui ai punti precedenti. Articolate in base alla tipologia di capitale, le performance, sia finanziarie che non finanziarie, sono commentate con l'ausilio di specifici KPI, per ognuno dei quali è riportato il collegamento con l'obiettivo perseguito che si vuole misurare, una breve descrizione del suo significato e un confronto con i risultati conseguiti nelle due annualità precedenti per verificarne i progressi.</p>

Fonte: elaborazione propria

Tabella 5.6: Scheda di valutazione anno 2017

2017	Punteggio	Descrizione sintetica
1) Profilo del gruppo	3	<p>Grazie al ricorso a un formato semplice e intuitivo, composto prevalentemente da grafici e tabelle, il profilo del gruppo risulta descritto in modo chiaro e sintetico in ogni suo aspetto (dal settore ai mercati in cui opera, dalle attività svolte ai prodotti e servizi offerti, fino alla struttura organizzativa).</p> <p>In aggiunta, a supporto della presentazione iniziale è riportata la lettera agli stakeholder del Presidente del CdA e dell'AD di Atlantia, in cui vengono riassunti i fatti principali caratterizzanti l'anno oggetto di rendicontazione e le connesse politiche intraprese dal Gruppo.</p>
2) Principi guida	3	<p>Nella preparazione e nella presentazione del Bilancio integrato 2017, i Principi Guida definiti dal Framework <IR> trovano, finalmente, una completa ed equilibrata applicazione, soddisfacendo appieno quanto richiesto dall'IIRC e consentendo a chiunque ne sia interessato di comprendere appieno come la società crea valore nel breve, medio e lungo termine.</p>
3) Connettività delle informazioni	3	<p>Tra i principi guida applicati in modo pienamente conforme a quanto richiesto dal framework vi è, in primis, quello della connettività delle informazioni.</p> <p>Se nei report riferiti agli anni precedenti i collegamenti tra le informazioni di diversa natura non erano esplicitati in modo tale da consentirne un'agevole comprensione, nel Bilancio integrato 2017, invece, tali connessioni sono rese più evidenti grazie al ricorso a riferimenti incrociati e a strumenti di navigazione più accurati, i quali denotano la volontà della società di migliorare quanto già fatto per assecondare totalmente le prerogative di un IR.</p>

<p>4) Materialità</p>	<p>3</p>	<p>Pienamente conforme al Framework <IR> è anche l'implementazione del principio di materialità in base al quale vengono selezionate le informazioni comunicate e gli indicatori commentati.</p> <p>In particolare, alla materialità e alla connessa analisi è dedicato un apposito capitolo, nel quale viene illustrata la procedura seguita ai fini dell'identificazione dei temi materiali (ivi inclusa un'elencazione dei soggetti/stakeholder coinvolti) e viene proposta una matrice di materialità in cui le tematiche individuate sono suddivise tra materiali e non a seconda della rilevanza che le riconoscono la società e gli stakeholder.</p>
<p>5) Business model</p>	<p>2</p>	<p>Per illustrare il proprio modello di business Atlantia fa ricorso a un grafico riportante i quattro driver di riferimento per la società (Financing, Servizi, Tecnologia e Investimenti), corredati ciascuno dalla descrizione delle relative attività.</p> <p>La differenza sostanziale rispetto agli anni precedenti, che ha fatto sì che il grado di aderenza di questa componente fondamentale crescesse pur senza ancora raggiungere il livello massimo, consiste nella sua collocazione. Al modello di business, infatti, non viene più dedicato un capitolo "separato" del report, ma lo stesso viene collocato nell'ambito della strategia per la creazione di valore così da metterne in luce i collegamenti con la mission, gli obiettivi e i principali outcome.</p>
<p>6) Capitali</p>	<p>3</p>	<p>Nel Bilancio integrato 2017 ciascuna categoria di capitali è identificata chiaramente e presentata in un apposito capitolo il cui contenuto include l'esposizione dei risultati ottenuti affiancati da un commento in cui vengono descritte le iniziative e/o i progetti attuati e gli obiettivi perseguiti, alla stregua di quanto visto nel report 2014.</p>

<p>7) Valori, obiettivi e indirizzo strategico</p>	<p>3</p>	<p>La mission, i principi guida e i valori di Atlantia sono messi in evidenza nel capitolo dedicato alla strategia per la creazione di valore (dove viene descritto anche il business model aziendale).</p> <p>Gli obiettivi strategici sono, invece, collegati con la strategia di sostenibilità e presentati nella sezione “Sustainability Map” (predisposta in luogo della sezione “Carta degli Impegni”) in cui, dopo averli suddivisi per ambito e conciliati con uno o più dei 17 SDGs, vengono dettagliate le azioni intraprese per raggiungerli e indicato l’anno target.</p>
<p>8) Struttura di corporate governance</p>	<p>3</p>	<p>Ogni aspetto della governance viene trattato in modo dettagliato, ma sintetico, all’interno della relativa sezione. Dopo aver descritto il sistema di amministrazione e controllo adottato, vengono presentati gli organi sociali (il Consiglio di Amministrazione e i comitati di cui è composto, e il Collegio Sindacale), con un focus specifico sul CdA, del quale viene riportata la composizione, una sintesi delle principali funzioni e un riepilogo delle performance dell’anno. Tutti i membri del CdA sono, inoltre, presentati dettagliatamente indicandone il ruolo, il n. di anni in carica, la % di partecipazione alle riunioni e il n. di altri incarichi rilevanti.</p> <p>Degli approfondimenti specifici sono altresì previsti per spiegare come funzionino il sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, la policy anticorruzione e di tutela dei diritti umani, la politica di remunerazione del Gruppo e, infine, la “governance della sostenibilità”.</p>
<p>9) Rischi e opportunità</p>	<p>3</p>	<p>Nel Bilancio integrato 2017 ai rischi viene dedicata una specifica sezione dal titolo “Presidio dei rischi”, i cui contenuti rispecchiano pienamente quanto richiesto dal Framework <IR>.</p> <p>Rispetto ai report di cui alle tabelle precedenti, infatti, l’illustrazione delle singole fasi in cui si articola il processo di Risk Management e la rappresentazione grafica del Business Risk Model (già presenti) vengono integrate dalla presentazione dei rischi specifici (generati o subiti) derivanti dall’attività del Gruppo e da un’ampia spiegazione delle linee guida e delle procedure previste per la loro gestione e mitigazione, nonché delle connesse opportunità.</p>

10) Stakeholder	2	<p>Gli stakeholder chiave sono identificati in modo molto chiaro subito dopo l'analisi di materialità, nel capitolo "Stakeholder Engagement".</p> <p>Dopo aver spiegato come essi vengono individuati e quali sono gli obiettivi e i principi alla base delle relazioni intrattenute da Atlantia, gli stakeholder più rilevanti, suddivisi per tipologia, sono collegati alle relative esigenze e alle modalità di engagement adottate dalla società.</p> <p>Ciò, tuttavia, non basta per soddisfare al 100% le previsioni dell'IIRC, mancando Atlantia di indicare, in questa sezione, le azioni attuate per assecondare le aspettative dei propri stakeholder.</p>
11) KPI	3	<p>Il ricorso ai KPI, unito alla scelta di presentare i risultati suddivisi per tipologia di capitale, consente ad Atlantia di illustrare le proprie performance annuali con un formato facilmente comprensibile.</p> <p>A tal fine, per ciascun indicatore fondamentale di performance, sia finanziario che non, vengono riportati il collegamento con l'obiettivo che la società si è prefissata di raggiungere, una descrizione sintetica del suo significato e un confronto con i valori registrati nei due periodi precedenti, così da accertare gli eventuali progressi ottenuti e, nel caso, metterli in evidenza.</p>

Fonte: elaborazione propria

Tabella 5.7: Scheda di valutazione anno 2023

2023	Punteggio	Descrizione sintetica
1) Profilo del gruppo	3	<p>Preceduta e supportata dalla lettera agli stakeholders, in cui viene fornita una sintesi dei principali fatti dell'anno, delle principali politiche e operazioni del Gruppo e dei suoi risultati più rilevanti, la presentazione iniziale di Mundys ne descrive il profilo in modo chiaro e sintetico, rendendo agevole e immediato comprendere cosa fa l'organizzazione, in quali settori e mercati essa opera, nonché la struttura azionaria ed organizzativa in cui è articolata, grazie anche a un formato semplice e dinamico caratterizzato dal ricorso a grafici e illustrazioni.</p>

<p>2) Principi guida</p>	<p>3</p>	<p>La Relazione annuale integrata 2023 di Mundys è preparata e presentata nel pieno rispetto dei Principi Guida del Framework <IR>, motivo per cui il suo contenuto e le modalità di presentazione delle informazioni rispecchiano quanto richiesto dall'IIRC per poter definire tale strumento di reportistica un bilancio integrato capace di raccontare come l'organizzazione crea valore.</p>
<p>3) Connettività delle informazioni</p>	<p>3</p>	<p>Tra i principi guida applicati in modo pienamente conforme a quanto richiesto dal Framework vi è, in primis, quello della connettività delle informazioni. Proseguendo sulla scia di quanto fatto per il Bilancio integrato 2017, anche nella Relazione annuale integrata 2023 i collegamenti tra le informazioni finanziarie ed ESG sono mostrati in modo esplicito, e ciò per merito di una struttura di rendicontazione capace di mettere in luce i riferimenti incrociati tra le informazioni.</p> <p>A tal proposito, un esempio è rappresentato dalla sezione "Integrated performance 2023", in cui le performance economico-finanziarie del Gruppo sono collegate a quelle socio-ambientali.</p>
<p>4) La materialità</p>	<p>3</p>	<p>Così come per il principio di connettività, anche per quello di materialità il grado di aderenza alle previsioni dell'IIRC è pressoché totale.</p> <p>La materialità e la relativa analisi vengono, infatti, trattate in un apposito capitolo al cui interno la società illustra la procedura seguita per l'identificazione dei temi materiali, mettendo in evidenza le modifiche introdotte alla procedura dell'anno precedente.</p> <p>La matrice di materialità viene, invece, sostituita da una tabella in cui per ciascun tema materiale identificato in precedenza viene riportata la descrizione degli impatti (positivi e negativi) e dei rischi e/o delle opportunità connesse.</p>

<p>5) Business model</p>	<p>2</p>	<p>Nella Relazione annuale integrata 2023 al business model è dedicata un'intera sezione nella quale viene illustrato come Mundys sia capace di generare valore nel breve, medio e lungo termine.</p> <p>In questa sezione viene, infatti, riportata una overview del business, presentata congiuntamente alle linee strategiche, ai rischi e al sistema di governo e controllo dell'organizzazione.</p> <p>Tuttavia, si è deciso di non attribuire punteggio pieno a questa componente fondamentale non essendosi riscontrata una rappresentazione grafica che riassume, mettendoli bene in evidenza, gli elementi chiave del modello di business.</p>
<p>6) Capitali</p>	<p>2</p>	<p>Nella Relazione annuale integrata 2023 la sezione dedicata alle varie tipologie di capitale, al cui interno un capitolo specifico veniva dedicato a ciascuna di esse, non è più riproposta.</p> <p>In particolare, questa sezione (presente nei report di cui alle tabelle precedenti) viene sostituita da una nuova sezione che, pur mostrando le performance integrate del Gruppo, non mette in adeguata evidenza le differenti tipologie di capitale, peraltro neppure opportunamente segnalate.</p>
<p>7) Valori, obiettivi e indirizzo strategico</p>	<p>3</p>	<p>L'indirizzo strategico di Mundys emerge in modo molto chiaro nel capitolo dedicato all'illustrazione della propria strategia. Preceduti da una sintesi del contesto di mercato e dei suoi possibili scenari evolutivi futuri, gli obiettivi aziendali vengono presentati unitamente alla descrizione delle strategie definite dalla organizzazione, peraltro commentate in relazione a ciascun settore di business.</p> <p>Un focus specifico viene quindi riservato alla sostenibilità e, in particolare, ai seguenti ambiti: Planet, People e Prosperity, che insieme formano la roadmap di crescita sostenibile, in cui a ogni obiettivo, al fine di poterne valutare lo stato di avanzamento, vengono associati dei target espressi in termini quantitativi (ad esempio, ...% di riduzione della CO₂e), e viene indicato il termine temporale entro cui l'organizzazione si impegna a raggiungerli.</p> <p>Un ulteriore approfondimento è dedicato, infine, all'innovazione, commentata con riferimento alla strategia legata alla sostenibilità.</p>


<p>8) Struttura di corporate governance</p>	<p>3</p>	<p>Alla struttura di corporate governance di Mundys viene dedicato un apposito capitolo che ne descrive ogni aspetto in modo conforme alle previsioni del Framework <IR>.</p> <p>Dopo una breve introduzione in cui l'organizzazione presenta principi, valori e modello di funzionamento, viene passato in rassegna ogni organo sociale, a cominciare dal CdA e dai comitati istituiti al suo interno, di cui vengono riportate la composizione, le caratteristiche (età media, durata media, % indipendenza, ...) e le performance (n. riunioni e % di partecipazione).</p> <p>Preceduto dall'approfondimento dedicato alla governance della sostenibilità, viene quindi illustrato il Sistema di Controllo Interno e di Gestione dei Rischi adottato da Mundys, ponendo l'accento sui rischi legati all'informativa finanziaria e i relativi controlli, sul Modello 231, l'attività di internal auditing, le policy anticorruzione e di tutela dei diritti umani, il Codice Etico e, infine, la gestione delle segnalazioni.</p>
<p>9) Rischi e opportunità</p>	<p>3</p>	<p>Nel pieno rispetto delle previsioni dell'IIRC, i rischi vengono trattati specificamente in un'apposita sezione che ne riporta ogni informazione utile.</p> <p>Tale sezione, che si apre con la presentazione del modello di Enterprise Risk Management adottato da Mundys, passa, infatti, in rassegna tutti i principali rischi a cui è esposta la società, fornendo, per ognuno di essi, la descrizione delle azioni di mitigazione dalla stessa messe in atto per prevenirne, attenuarne o correggerne gli effetti.</p>

<p>10) Stakeholder</p>	<p>3</p>	<p>Nella Relazione annuale integrata 2023 gli stakeholder chiave sono identificati chiaramente nella cd. “Mappa degli Stakeholder”.</p> <p>Preceduta dalla spiegazione del perché sia fondamentale per Mundys un loro diretto coinvolgimento, ossia generare valore condiviso, e di come essi vengano individuati e ascoltati per coglierne esigenze e interessi, nella “Mappa degli Stakeholder” sono indicate le 10 categorie di stakeholder più rilevanti per la società.</p> <p>E nella stessa sezione in cui è riportata la suddetta rappresentazione sono altresì illustrate le azioni poste in essere dalla società per assecondare le loro aspettative, motivo per cui è, finalmente, possibile riconoscere la piena conformità della sezione al Framework <IR>.</p>
<p>11) KPI</p>	<p>3</p>	<p>Allo scopo di accrescere l’efficacia del proprio report, Mundys fa ampio ricorso ai KPI, in particolar modo nella sezione dedicata alla presentazione delle performance integrate del Gruppo.</p> <p>In questa sezione, infatti, sia le performance economico-finanziarie che quelle ESG sono commentate con l’ausilio di specifici KPI per ognuno dei quali è riportato il collegamento con l’obiettivo perseguito e il relativo target di raggiungimento, una descrizione del suo significato e il confronto con quanto conseguito negli anni precedenti al fine di mostrare i progressi ottenuti.</p>

Fonte: elaborazione propria

Tabella 5.8: Totali annuali

Componente fondamentale	2011	2012	2014	2017	2023
1) Profilo del gruppo	2	3	3	3	3
2) Principi guida	1	2	2	3	3
3) Connettività delle informazioni	0	2	2	3	3
4) Materialità	0	2	3	3	3
5) Business model	0	1	1	2	2
6) Capitali	0	3	3	3	2
7) Valori, obiettivi e indirizzo strategico	1	3	3	3	3
8) Struttura di corporate governance	2	3	3	3	3
9) Rischi e opportunità	1	2	2	3	3
10) Stakeholder	1	2	2	2	3
11) KPI	1	2	3	3	3
Totale	9	25	27	31	31
Conformità media	9/33	25/33	27/33	31/33	31/33

 Ad oggi non ancora pienamente conforme

Fonte: elaborazione personale

5.4.2 L'analisi longitudinale

Per apprezzare l'evoluzione che ha caratterizzato la rendicontazione di Mundys/Atlantia in relazione alle linee guida dell'International Integrated Reporting Council, in quest'ultima fase dell'analisi le informazioni relative alle disclosure delle differenti annualità sono state messe in relazione tra loro.

In particolare, al fine di mettere in evidenza i progressi ottenuti dalla società analizzata in materia di bilancio integrato, qui intesi nel senso di crescente conformità ai principi del Framework <IR>, i risultati emersi nell'ambito dell'analisi di rilevazione (Tabelle 5.3, 5.4, 5.5, 5.6 e 5.7) sono stati, in questa fase, messi a confronto, e da tale confronto è derivato, per ogni macrocategoria identificata, un commento sul relativo grado evolutivo e sugli aspetti ritenuti più rilevanti e, quindi, meritevoli di maggiori attenzioni ai fini dell'elaborazione di un bilancio integrato che possa definirsi tale.

Il periodo considerato è lo stesso definito per le fasi di cui al punto precedente e va dal 2011, l'anno scelto per mostrare come la società si stesse muovendo nell'ottica di comunicare il proprio processo di creazione di valore sostenibile (prima che l'IIRC iniziasse a lavorare al Framework <IR>), fino ad oggi, con un focus sul 2012, 2014 e 2017.

Di seguito, per ogni componente fondamentale di cui si compone la Tabella 4.1 vengono commentati i risultati ottenuti dalla comparazione dei vari report, ponendo l'accento su quanto riscontrato, sulle parti e/o sugli aspetti la cui rendicontazione è migliorata nel corso del tempo, nonché su quelli che necessitano ancora di arricchimento dal punto di vista informativo o in termini di collegamento con altri elementi chiave.

Componente fondamentale n. 1: il profilo del gruppo

L'obiettivo di questa prima sezione è di presentare la società chiarendo, al contempo, come le informazioni che la riguardano sono comunicate nel report così da essere facilmente individuate e comprese dagli stakeholder.

In sostanza, si tratta di descrivere in termini generali l'azienda, mettendone in evidenza i principali prodotti e/o servizi, i settori e i mercati di riferimento, la struttura azionaria ed organizzativa, nonché fornendo una panoramica dei suoi dati essenziali, sia finanziari che ESG. Da questo punto di vista, il lavoro svolto da Mundys nella preparazione e presentazione di questa sezione può senz'altro essere ritenuto soddisfacente. Durante il periodo analizzato, infatti, la società non solo ha ampliato la parte descrittiva degli aspetti sopra menzionati, senza comunque che venisse mai meno la relativa sinteticità, ma è riuscita altresì a migliorarne la chiarezza, la leggibilità e, di conseguenza, la comprensibilità, grazie anche al maggiore utilizzo

di grafici e illustrazioni, funzionali all'adozione di un formato semplice e diretto, ma al tempo stesso, dinamico.

Dall'analisi è, dunque, emerso come la qualità dell'area informativa in parola, già di per sé sufficiente pre-framework (2011) ai fini di una prima comprensione dell'organizzazione e dell'ambiente esterno in cui essa opera, sia notevolmente migliorata e in grado di offrire agli stakeholder una presentazione adeguata e completa della società.

Componente fondamentale n.2: i principi guida

Questa sezione è volta a esaminare se e, in caso affermativo, con quale grado di conformità la società implementa e applica i Principi Guida del bilancio integrato definiti dal Framework <IR>, ovvero i suoi requisiti essenziali.

In questa sede l'attenzione sarà rivolta soprattutto ai principi di sinteticità, di attendibilità e completezza, e di coerenza e comparabilità, mentre il focus strategico e orientamento al futuro, la connettività delle informazioni, la materialità e le relazioni con gli stakeholder saranno approfonditi nelle sezioni ad essi specificatamente dedicate.

Per quanto riguarda innanzitutto la sinteticità, osservando la documentazione prodotta da Mundys si può affermare come oggi giorno la stessa abbia ridotto la lunghezza della propria disclosure, e ciò è testimoniato dal numero complessivo delle pagine di cui si compone la Relazione annuale integrata 2023 rispetto ai documenti visionati nelle altre annualità analizzate. Questa maggiore sinteticità è dovuta soprattutto al fatto che il percorso di integrazione tra la rendicontazione finanziaria e quella non finanziaria intrapreso da Mundys ha raggiunto il culmine solamente nel 2020, con la conseguenza che fino al 2019 il bilancio integrato e la relazione finanziaria hanno continuato a coesistere.

La crescente sinteticità riscontrata a partire dal 2014 è, peraltro, dimostrazione di come la società sia riuscita a migliorare la propria capacità di riconoscere le informazioni maggiormente rilevanti (sia finanziarie che non), concentrando l'attenzione su di esse e riducendo il rischio di ripetizioni. A tal proposito, un esempio è rappresentato dalle informazioni attinenti alla governance e la politica di remunerazione della società, volte a farne conoscere solamente gli aspetti essenziali, rinviando, per informazioni più dettagliate, alle relative relazioni, come peraltro suggerito dallo stesso IIRC.

Nel perseguire un maggiore grado di sinteticità, Mundys non ha comunque perso di vista l'attendibilità e la completezza delle informazioni che dovrebbero essere riportate in un Integrated Reporting, riuscendo ad assicurare il giusto equilibrio tra i due principi.

Nella Relazione annuale integrata 2023, ma anche negli altri bilanci integrati analizzati (2012, 2014 e 2017) seppur con delle differenze (come si vedrà in seguito), ogni aspetto materiale

trova il suo spazio, e le relative informazioni, sia positive che negative, sono presentate con precisione, puntualità e senza alterazioni.

Infine, anche il principio di coerenza e comparabilità delle informazioni, in base al quale le informazioni devono essere presentate in modo coerente nel corso del tempo e in maniera tale da permettere l'effettuazione di confronti, è oggi applicato da Mundys in maniera totalmente conforme al Framework <IR>. A questo proposito è giusto, tuttavia, precisare che già da prima della sua stesura le modalità di presentazione delle informazioni impiegate dalla società, caratterizzate dal ricorso a indicatori quantitativi a corredo delle parti descrittive, erano tali da assicurare un adeguato livello di comparabilità con altre organizzazioni, ma un passo in avanti in questo senso è stato compiuto nel 2012 con la decisione di guardare agli Standard GRI per la scelta dei KPI da impiegare nella comunicazione dei risultati ottenuti. Una scelta che è stata poi confermata negli anni successivi, a dimostrazione della volontà di Mundys di garantire un certo grado di coerenza nel tempo e consentire opportuni confronti con altre organizzazioni dello stesso settore.

Componente fondamentale n.3: la connettività delle informazioni

La presente sezione si focalizza su uno in particolare dei Principi Guida, la connettività delle informazioni, ovvero la capacità di un'impresa di comunicare come le performance finanziarie influenzino e siano, a loro volta, influenzate dalle performance non finanziarie.

Dopo aver rilevato come prima dell'elaborazione del Framework <IR> (2011) la connettività delle informazioni fosse totalmente assente, è solamente con la redazione del Bilancio integrato 2012 che tale principio, pur non risultando ancora applicato in modo pienamente conforme alle previsioni dell'IIRC, comincia a trovare riscontro, per poi raggiungere dal 2017 in poi un livello di compliance alle stesse pressoché totale.

Dopo aver rilevato come nel Bilancio integrato 2012 le informazioni finanziarie e non finanziarie comincino ad essere integrate e come nel 2014 il grado di compliance rispetto al Framework <IR> non sia cresciuto rispetto alle due precedenti annualità, considerata la persistente assenza di collegamenti espliciti tra le informazioni di diversa natura, è solamente nel Bilancio integrato 2017 che tali connessioni iniziano ad essere evidenziate tramite il ricorso a riferimenti incrociati e a strumenti di navigazione definiti con maggiore accuratezza per metterne in luce l'importanza e consentire ai lettori di prenderne conoscenza in modo chiaro e immediato.

Questi miglioramenti, introdotti nel 2017, si sono, quindi, consolidati nel corso del tempo al punto che oggigiorno il grado di compliance rispetto al principio della connettività delle informazioni è pressoché totale, come rilevato anche nella Relazione annuale integrata 2023 la

cui strutturazione è tale da mettere in evidenza i collegamenti tra le informazioni finanziarie e quelle ESG.

Componente fondamentale n.4: la materialità

Un ulteriore focus è dedicato al principio di materialità, stando al quale ogni aspetto suscettibile di avere un impatto sulla capacità di un'organizzazione di creare valore nel breve e nel medio-lungo termine deve costituire oggetto di rendicontazione. A tal fine, ad ogni società è richiesto di descrivere come tali aspetti siano identificati e in base a quali variabili siano giudicati, ovvero il processo di materialità dalla stessa adottato.

Non avendo rilevato alcun riferimento al relativo concetto all'interno della documentazione riferita al 2011, è stato constatato come la materialità risulti totalmente assente nel periodo pre-framework. Tale principio comincia, invece, a intravedersi, così come la connettività delle informazioni di cui sopra, nel Bilancio integrato 2012, all'interno del quale viene chiarito sin da subito come la selezione delle informazioni e degli indicatori commentati si sia basata sul principio di materialità. Già nel 2012, quindi, la materialità invocata dal Framework inizia a trovare spazio nel processo di reporting dell'allora Atlantia, non rispettandone però tutte le indicazioni, a causa, soprattutto, di una descrizione assai sintetica del processo di materialità.

Già con il Bilancio integrato 2014, però, la conformità relativamente alla componente fondamentale di cui in parola risulta decisamente migliorata al punto da profilarsi esattamente quanto richiesto dall'IIRC. In un apposito capitolo dedicato all'analisi di materialità viene, infatti, spiegata approfonditamente la metodologia seguita per l'identificazione dei temi materiali, illustrandone passo per passo le varie fasi, e viene presentata la matrice di materialità della società, in cui le tematiche precedentemente identificate sono classificate a seconda della potenzialità del relativo impatto e dell'importanza ad esse riconosciuta dagli stakeholder, sia interni che esterni.

Anche nel Bilancio integrato 2017 e nella Relazione annuale integrata 2023, il grado di aderenza alle previsioni del Framework <IR> in tema di materialità è risultato pressoché totale, con la predisposizione, in entrambi i casi, di un capitolo volto a raccontarne la connessa analisi e le modifiche apportate alla relativa procedura, e l'introduzione, per quanto riguarda il 2023, di una tabella volta a descrivere, per ciascun tema materiale, i suoi impatti, sia positivi che negativi, nonché i rischi e/o le opportunità che potrebbero derivarne.

Questa tabella, di cui sotto è riportato un estratto a titolo di esempio, rappresenta il risultato di un processo di revisione dell'analisi di materialità che ha portato Mundys, anticipando le richieste della Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) e degli European Sustainability Reporting Standards (ESRS), a condurre un'analisi di materialità di "Doppia

rilevanza”, in cui le prospettive della Impact Materiality (descritte dal “GRI 3: Material Topics 2021”) e della Financial Materiality vengono combinate per identificare i temi più rilevanti.

Figura 5.1: i temi materiali 2023 di Mundys (estratto)

Tema	Descrizione dell’impatto rilevante	Descrizione del rischio o dell’opportunità rilevante
Diritti umani e dei lavoratori 	Positivo: Il sostegno da parte del Gruppo Mundys del rispetto dei diritti umani e dei lavoratori all’interno e all’esterno dell’organizzazione può contribuire positivamente alla diffusione di una cultura del lavoro equo e solidale nelle comunità locali, promuovendo il valore sociale dell’impresa accanto al suo valore economico	
Cybersicurezza 	Positivo: Grazie all’utilizzo di tecnologie e sistemi di cybersicurezza di qualità, il Gruppo Mundys può migliorare la resilienza informatica della sua catena del valore e dell’ecosistema della mobilità nel suo complesso	Rischio: Compromissione dell’integrità, della disponibilità e della riservatezza dei dati, possibili multe e sanzioni in caso di non conformità alle leggi e ai regolamenti, controversie legali, danni alla reputazione, aumento dei costi legati all’implementazione di sistemi di cybersicurezza adeguati
Sicurezza dei Consumatori 	Positivo: Lo sviluppo, la manutenzione e la gestione di infrastrutture di trasporto, prodotti e servizi con elevati standard qualitativi basati su solidi sistemi di monitoraggio e controllo, nonché soluzioni innovative, determinano un miglioramento della sicurezza dei consumatori e degli utenti finali	Opportunità: Tecnologie avanzate per migliorare la sicurezza, l’efficienza e la sostenibilità delle strade (ad es. sistemi stradali elettrici, sensori sulle autostrade)
Valore Sociale ed Economico per le Comunità locali 	Positivo: L’ampia integrazione di rischi e opportunità ESG nelle pratiche aziendali del Gruppo Mundys contribuisce allo sviluppo sociale ed economico sostenibile delle comunità locali (ad es. la creazione di posti di lavoro diretti e indiretti con condizione di lavoro equa), fondato sul dialogo attivo con le parti interessate dalle attività, sulla trasparenza e sulla libertà di espressione	
Nuove Tecnologie Rivoluzionarie 	Positivo: L’innovazione di prodotti, servizi e infrastrutture di trasporto del Gruppo Mundys, finalizzata al miglioramento della qualità, dell’accessibilità e della sostenibilità della mobilità, può avere un impatto positivo sullo sviluppo sociale ed economico delle comunità locali e della società nel suo complesso	Opportunità: Servizi basati sui dati che forniscono preziose analisi, ottimizzano le operazioni e offrono soluzioni migliorate
Inquinamento Acustico 	Negativo: La costruzione, la manutenzione e l’utilizzo di infrastrutture di trasporto da parte del Gruppo Mundys (ad es. decollo e atterraggio di aerei, lavori sulle autostrade, rumore dovuto alla circolazione di automobili) generano inquinamento acustico che ha un impatto sulle comunità locali e sugli ecosistemi naturali	

Fonte: Mundys (2023). *Relazione annuale integrata 2023*. Pag.36

Componente fondamentale n.5: il business model

In questa sezione viene trattato il modello di business dell’organizzazione, definibile come la logica alla base del processo di creazione del valore.

Totalmente assente antecedentemente alla predisposizione del Framework <IR> (periodo, si ricorda, in rappresentazione del quale si è scelto di adottare come riferimento l’anno 2011), la prima descrizione/illustrazione del business model dell’allora Atlantia si riscontra nel Bilancio integrato 2012. Una descrizione che, però, avendo come unico contenuto un grafico raffigurante

i quattro driver di riferimento per l'organizzazione (Financing, Ingegneria e lavori, Gestione e Tecnologia), illustrati peraltro in modo assai sintetico, senza esplicitarne input e output, nonché senza evidenziarne i collegamenti con strategia, rischi e performance, non consente di comprendere appieno come la società generi valore, risultando, di conseguenza, difforme rispetto a quanto prefigurato dall'IIRC.

Sotto questo aspetto, dei passi in avanti in termini di maggiore aderenza alle previsioni del Framework, sono stati compiuti solamente nel 2017, nel cui bilancio integrato il business model, non strutturalmente diverso rispetto a quello degli anni precedenti, viene presentato in relazione al contesto aziendale e socio ambientale e nell'ambito della strategia per la creazione di valore, mettendone in evidenza i collegamenti con la mission e gli obiettivi dell'organizzazione e i principali outcome.

Un ulteriore passo in avanti è stato poi compiuto nella Relazione annuale integrata 2023 dove per il modello di business di Mundys viene approntata un'intera e dedicata sezione nella quale l'organizzazione, partendo dalla propria strategia e al termine di una rassegna dei principali rischi a cui è esposta, spiega come essa sia in grado di generare valore per sé stessa e per gli stakeholder nel breve, medio e lungo termine.

Nonostante questa componente fondamentale non abbia raggiunto la piena conformità, a causa dell'assenza di un'illustrazione di sintesi degli elementi chiave del modello di business in grado di semplificarne la comprensione, i progressi compiuti da Mundys negli ultimi anni sono comunque una chiara dimostrazione della direzione intrapresa e testimoniano la sua volontà di offrire una disclosure sempre più chiara e completa, che asseconi totalmente quanto richiesto ai fini della predisposizione di un bilancio integrato che possa definirsi tale.

Componente fondamentale n.6: i capitali

La logica dei capitali viene introdotta nel processo di reporting di Mundys (allora Atlantia) con la predisposizione del suo primo bilancio integrato, quello riferito all'anno 2012, di cui costituisce le fondamenta.

Allineandosi sin da subito ai concetti espressi nel framework, stando al quale i capitali costituiscono gli input e gli output del processo di creazione del valore, con la conseguenza che la loro rappresentazione è fondamentale per acquisire piena conoscenza di come si sviluppa quest'ultimo e consente altresì di evitare il rischio che talune risorse a disposizione dell'azienda non vengano considerate, il Bilancio integrato 2012 di Atlantia segna, da questo punto di vista, una decisa discontinuità con quanto fatto in precedenza. Se, infatti, nella documentazione riferita al periodo antecedente l'elaborazione del Framework <IR> i capitali non solo non erano suddivisi per tipologia ma mancava addirittura qualsiasi riferimento ad essi, con il primo

bilancio integrato redatto dalla società ciascuna categoria di capitali (finanziario, infrastrutturale, umano, naturale, sociale e intellettuale) viene individuata distintamente e presentata in una sezione specifica, formata da tanti capitoli quante sono le tipologie identificate e al cui interno vengono riportati i risultati ascrivibili a ciascuna di esse affiancati dalla descrizione delle iniziative e/o delle politiche intraprese, non prima però di averle correlate agli obiettivi strategici e alle priorità degli stakeholder, così da rendere tale disclosure totalmente conforme alle richieste dell'IIRC.

I capitali sono poi identificati altrettanto chiaramente nei Bilanci integrati 2014 e 2017, in cui i capitoli ad essi specificatamente dedicati presentano una struttura e un contenuto analoghi a quanto prodotto nel 2012.

Nella Relazione annuale integrata 2023, però, la piena conformità di questa componente fondamentale viene in parte meno. Oltre a rimuovere la sezione ad esse dedicata, infatti, le differenti tipologie di capitale non sono più individuate in maniera chiara ed esplicita, come, invece, fatto in precedenza, né opportunamente segnalate per consentirne un immediato riscontro all'interno del report.

Sotto questo aspetto, dopo i grandi miglioramenti immediatamente conseguenti alla nascita del Framework <IR> e consolidatisi negli anni successivi si è, dunque, registrato negli ultimi tempi un leggero passo indietro, con Mundys che, pur continuando a credere nella centralità e utilità della logica dei capitali, ha accolto le più recenti novità in tema di non financial disclosure, primi fra tutti gli European Sustainability Reporting Standards (ESRS).

Componente fondamentale n.7: valori, obiettivi e indirizzo strategico

Nella Relazione annuale integrata 2023 gli obiettivi strategici, sia finanziari che ESG, del Gruppo e la loro presentazione occupano maggiore spazio rispetto ai report degli anni precedenti.


Alla narrazione della propria strategia Mundys dedica, infatti, un intero capitolo nel quale la stessa analizza il contesto di mercato e i suoi principali trend evolutivi, per poi illustrare, muovendo dagli obiettivi aziendali, le direttrici strategiche definite per conseguirli, le quali, ai fini di una loro più semplice e indubbia comprensione, sono riportate specificando il settore di business a cui si riferiscono tra quelli in cui è attiva l'organizzazione (autostradale, aeroportuale, servizi di mobilità).

Nello stesso capitolo viene, quindi, mostrata la cosiddetta "roadmap di crescita sostenibile" di Mundys. Anche chiamata piano di sostenibilità e fondata su tre pilastri: Planet, People e Prosperity, la roadmap 2023, dopo aver associato a ciascun pilastro gli attinenti Sustainable Development Goals (SDGs) definiti dall'Agenda ONU 2030, ne riporta i principali obiettivi, i

relativi target, ovvero la loro traduzione in termini quantitativi da confrontare con i risultati conseguiti per verificarne lo stato di avanzamento, e il termine temporale massimo entro il quale la società si è prefissa di raggiungerli.

Per finalità illustrative è di seguito riportata, a titolo di esempio, la rappresentazione grafica di uno dei sopracitati pilastri, Planet.

Figura 5.2: la roadmap di crescita sostenibile – pilastro Planet

 IMPACT ON PLANET		
Riduzione delle emissioni generate dai trasporti, promuovendo al contempo la transizione verso una mobilità a basse emissioni di carbonio Accesso ad energia pulita e a basso costo, attenuando la dipendenza da mercato e dagli effetti della volatilità		
OBJECTIVE	TARGET	TARGET Y
Ridurre le emissioni di CO ₂ e sotto il controllo	<ul style="list-style-type: none"> • 38% riduzione della CO₂e (vs 2019) • 50% riduzione della CO₂e (vs 2019) • Emissioni di CO₂e nette zero 	2027 2030 2040
Ridurre le emissioni di CO ₂ e lungo la catena del valore	<ul style="list-style-type: none"> • Tutti i dipendenti del Gruppo utilizzano carburanti sostenibili per l'aviazione (SAF) per azzerare l'impatto delle trasferte aeree • 60% delle compagnie aeree coinvolte affinché si impegnino a definire obiettivi di decarbonizzazione SBTi (aeroporti) • 22% riduzione dell'intensità della CO₂e derivante dall'acquisto di materiali e prodotti per l'ammmodernamento e la manutenzione delle infrastrutture (vs 2019) (autostrade) • 50% riduzione della CO₂e delle società in cui Mundys detiene una partecipazione di minoranza (vs 2019) • 30% riduzione dell'intensità della CO₂e relativa alle emissioni indirette dell'Aeroporto Fiumicino (vs 2019) 	2028 2028 2030 2030 2030
Ridurre il consumo di energia	<ul style="list-style-type: none"> • 15% miglioramento dell'efficienza energetica (vs 2019) 	2030
Abilitare la transizione energetica	<ul style="list-style-type: none"> • 50% del consumo totale di energia elettrica viene autoprodotta da fonti rinnovabili o fornito da contratti a lungo termine (Power Purchase Agreement o Energy Attribute Certificate di 5 anni o più) • Il Gruppo supporta la transizione energetica del trasporto su strada con l'installazione di >6.000 punti di ricarica per veicoli elettrici (EVCP) 	2030 2031
Incrementare la circolarità nei processi core	<ul style="list-style-type: none"> • 50% dei materiali per la pavimentazione utilizzati negli interventi di manutenzione ordinaria e straordinaria delle autostrade e degli aeroporti sono riutilizzati o riciclati • 100% dei rifiuti non pericolosi da costruzione e demolizione provenienti da interventi di pavimentazione stradale sono preparati per il riutilizzo e il riciclo 	2030 2030

Fonte: Mundys (2023). *Relazione annuale integrata 2023*. Pag.39

A tal proposito, già nel 2012 con la redazione del suo primo bilancio integrato, l'allora Atlantia cominciò ad esprimere i propri obiettivi strategici con l'intento altresì di soddisfare particolari impegni in ambiti quali la sicurezza stradale e sul lavoro, la tutela dei dipendenti, la salvaguardia dell'ambiente e il benessere della comunità, arrivando a definire nella propria

“Carta degli impegni” le azioni potenzialmente in grado di creare valore sostenibile per i propri stakeholder.

Una volontà che, ribadita nel 2014 e nel 2017, si è sempre più rafforzata al punto da rinvenirsi, oggi, nella stessa vision di Mundys, ovvero “[...] *creare valore economico e sociale per le comunità e i territori attraverso l'investimento attivo in asset all'avanguardia, in grado di offrire servizi di mobilità che rendano unica l'esperienza di viaggio e permettano una semplificazione del quotidiano*”⁴⁸.

La rilevanza degli aspetti ESG, divenuti oramai imprescindibili anche da un punto vista strategico, è stata, dunque, compresa sin da subito dalla società, la quale col tempo gli ha dedicato sempre maggiori attenzioni e riservato sempre più spazio nella sezione volta alla descrizione della propria strategia (e non solo).

Una sezione che, sulla base di quanto anzidetto, si allinea al 100% alle previsioni dell'Integrated Reporting Framework.

Componente fondamentale n.8: la struttura di corporate governance

Questa sezione intende chiarire come la governance sostenga gli obiettivi dell'organizzazione. Orientata alla massimizzazione del valore per azionisti e stakeholder, al costante monitoraggio dei rischi d'impresa, alla massima trasparenza nei confronti del mercato, nonché ad assicurare la correttezza e l'integrità dei processi decisionali, per Mundys la governance rappresenta uno degli aspetti più importanti, da integrare all'innovazione e alla sostenibilità per attuare in concreto i propri indirizzi di sviluppo strategico, come peraltro espresso dall'Amministratore Delegato e dal Presidente del Consiglio di Amministrazione nella lettera agli stakeholder contenuta nella Relazione annuale integrata 2023.

Alla luce di ciò, di ogni aspetto della struttura di governance, dai principi, i valori e il modello di funzionamento agli organi sociali, dalla loro composizione alle relative caratteristiche e performance (del CdA e dei comitati istituiti al suo interno sono indicati, ad esempio, oltre ai nomi dei componenti, l'età media, il numero di riunioni svolte e la relativa % di partecipazione), fino all'Etica e al Sistema di Controllo Interno e di Gestione dei Rischi e le sue ramificazioni (Modello 231, Internal Audit, Policy Anticorruzione, Tutela dei diritti umani, Whistleblowing⁴⁹), senza dimenticare la governance della sostenibilità, viene fornita una sintetica e sempre più chiara descrizione, grazie anche al crescente ricorso a grafici e

⁴⁸ MUNDYS. Disponibile su: <<https://www.mundys.com/it/>> [Data di accesso: 15/05/2024].

⁴⁹ A partire dal 2017, nel rispetto delle disposizioni contenute nel D.Lgs. 254/2016, nei report di Mundys sempre più spazio viene dedicato alla descrizione delle politiche adottate per contrastare le disparità di genere, delle misure introdotte per combattere le discriminazioni e delle azioni attuate per opporsi alla corruzione attiva e passiva.

illustrazioni che, assenti nel 2011, ne agevolano la lettura e, di conseguenza, la comprensione all'interno dei report 2012, 2014, 2017 e 2023.

Da questo punto di vista, già con il Bilancio integrato 2012 Mundys è riuscita a raggiungere la totale conformità ai principi del Framework. Lo stesso grado di aderenza è stato poi riscontrato anche nel 2014 e nel 2017, per confluire infine nella Relazione annuale integrata 2023 in cui la sezione dedicata alla governance rispetta pienamente le caratteristiche che secondo l'IIRC essa dovrebbe avere, come descritto nella Tabella 4.1.

Componente fondamentale n.9: rischi e opportunità

La presente sezione si occupa di fornire una sintesi dei rischi e delle opportunità che potenzialmente sono in grado di influenzare le attività aziendali.

Dall'analisi della documentazione prodotta dalla società è emerso come Mundys abbia compiuto, durante il periodo considerato, notevoli passi avanti in termini di aderenza alle previsioni dell'Integrated Reporting Framework, fino a raggiungere la piena conformità.

A tal proposito, i primi miglioramenti nella disclosure dei rischi a cui è esposta l'organizzazione si registrano già nel 2012, anno in cui, come evidenziato nella tabella di sintesi (Tabella 5.8), tale componente fondamentale passa da "non conforme" a "parzialmente conforme".

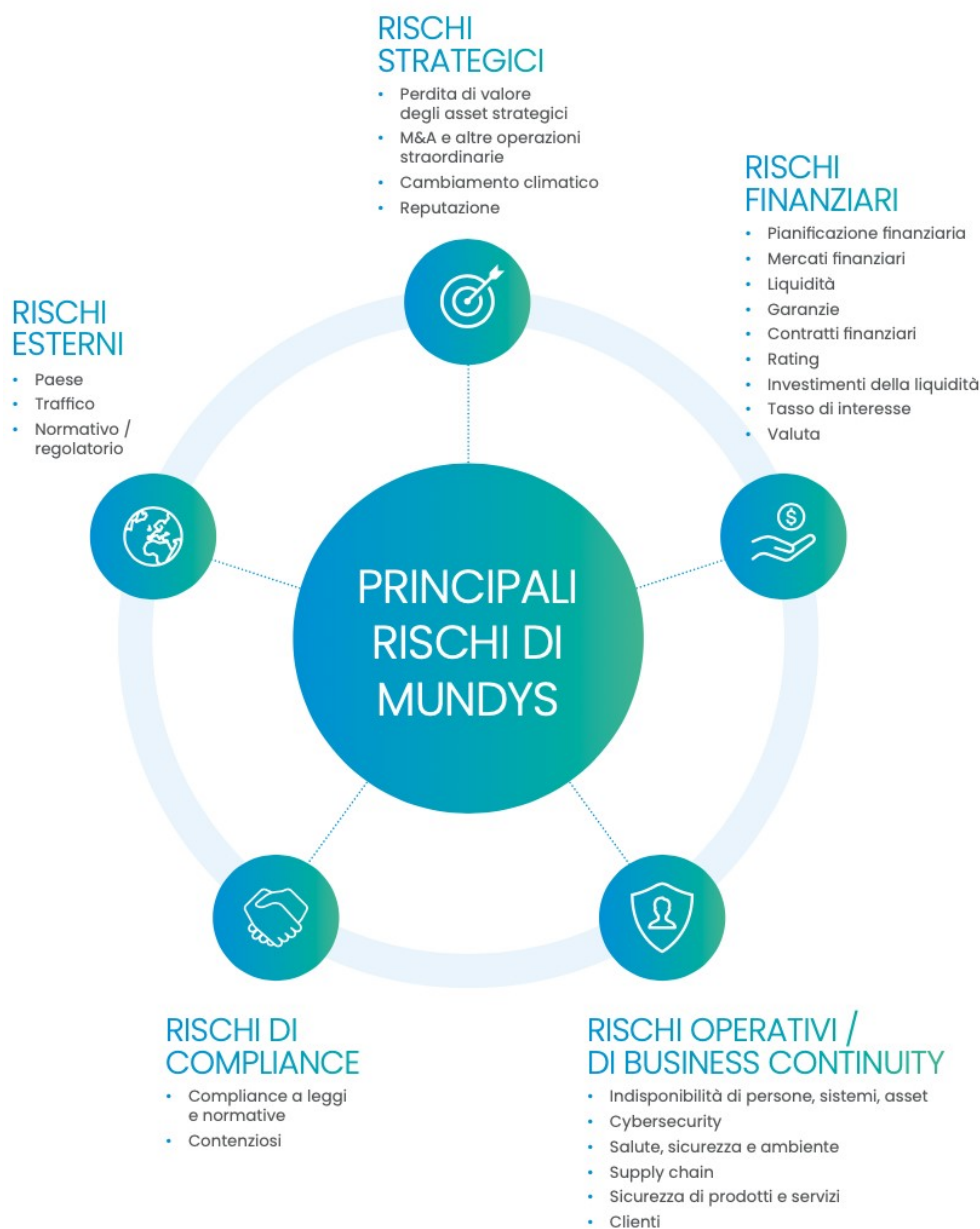
Nel Bilancio integrato 2012, infatti, l'allora Atlantia cessa di considerare esclusivamente i rischi di natura finanziaria per concentrarsi, invece, su tutti i rischi collegati ai propri obiettivi strategici. I vari rischi cominciano così ad essere suddivisi per area di interesse (finanziaria, regolatoria, di compliance e di business), non prima però di aver illustrato come la società li identifichi, valuti e monitori, ovvero l'approccio di risk management dalla stessa adottato.

Mentre nel 2014 non si riscontra alcuna differenza rispetto al 2012, è con il Bilancio integrato 2017 che Mundys compie il passo in avanti decisivo verso la piena conformità al Framework. Nel 2017, infatti, i singoli rischi derivanti dall'attività del Gruppo vengono presentati separatamente e dettagliatamente, accompagnati dalla spiegazione delle linee guida e delle procedure previste per la loro gestione. A questo proposito, la descrizione delle attività di mitigazione risulta particolarmente accurata per ogni tipologia di rischio, in relazione alla quale cominciano, al contempo, ad essere individuate anche le connesse opportunità.

Sempre nel 2017, conformemente a quanto disposto dal D. Lgs 254/2016 in tema di Sustainability Reporting, un apposito spazio comincia ad essere riservato al commento dei principali rischi riconducibili alle tematiche ambientali, sociali e di governance definite dalla società in base alla propria attività e alle proprie caratteristiche, per ciascuna delle quali viene presentata una scheda riepilogativa dei rischi mappati e dei presidi di controllo individuati.

Nonostante questa sezione avesse già raggiunto la totale conformità, nella Relazione annuale integrata 2023 è stato riscontrato un ulteriore progresso, consistente nel collegamento tra i rischi e le opportunità e il modello di business, funzionale a semplificare la descrizione e la comprensione del processo di creazione di valore.

Figura 5.3: I principali rischi di Mundys



Fonte: Mundys (2023). Relazione annuale integrata 2023. Pag.46

Componente fondamentale n.10: gli stakeholder

La trattazione delle relazioni instaurate dall'organizzazione con i propri stakeholder chiave, ivi comprese le modalità attraverso cui essa punta a soddisfare le esigenze e le aspettative di questi ultimi, ha visto un'interessante evoluzione nel corso del periodo analizzato.

Nel 2011 gli stakeholder chiave non risultano chiaramente identificati, i bisogni e gli interessi di taluni di essi non vengono neppure descritti e in materia di stakeholder engagement, nonostante l'organizzazione si dichiarasse impegnata nel coinvolgerli attivamente, non vi è traccia di un'informativa che riepiloghi i contatti e i confronti avuti con ciascuna categoria di stakeholder.

Nel 2012, però, lo scenario comincia a cambiare, come testimoniato dal rinnovato business model dell'allora Atlantia incentrato in primis sui bisogni e le esigenze dei clienti, la cui soddisfazione presuppone di prestare particolare attenzione al miglioramento dei servizi offerti e delle infrastrutture, nonché di coinvolgere in modo sempre più attivo gli stessi stakeholder.

Nel Bilancio integrato 2012, e successivamente anche in quelli del 2014 e del 2017, gli stakeholder chiave sono identificati attraverso una tabella in cui, per ciascuno di essi, viene altresì illustrato come si adoperi la società per il loro coinvolgimento (“organismi e strumenti di engagement”). È, invece, solamente dal 2014 in poi che vengono chiariti quali siano i principi guida e gli obiettivi su cui Mundys basa le relazioni intrattenute con i propri stakeholder.

Per quanto riguarda, infine, il 2023 e i progressi raggiunti fino ad oggi, nella relativa relazione annuale integrata si riscontra un ulteriore passo in avanti. Dopo aver spiegato perché per l'organizzazione sia fondamentale coinvolgerli “quotidianamente”, ovvero “[...] *generare valore condiviso lungo l'intera catena del valore, bilanciando gli obiettivi industriali, economici e finanziari con lo sviluppo socio-economico delle comunità e dei territori in cui opera*⁵⁰”, gli stakeholder chiave sono identificati nella cd. “Mappa degli stakeholder”, in cui si dà evidenza delle 10 categorie più rilevanti, per poi illustrare le modalità di engagement adottate dalla società e le azioni dalla stessa messe in atto per soddisfarne le aspettative.

Anche sotto quest'aspetto, la conformità della Relazione annuale integrata 2023 al Framework dell'IIRC è totale.

Componente fondamentale n.11: i KPI

In quest'ultima sezione l'attenzione si concentra sui KPI impiegati dall'organizzazione, la cui scelta deve poggiare sul principio di materialità, come sostenuto dall'IIRC che, a tal fine, richiede di evidenziare il diretto collegamento tra di essi e gli obiettivi perseguiti.

Nel 2011, già prima dell'introduzione del Framework <IR>, i KPI venivano adottati dall'organizzazione per offrire una migliore comprensione delle informazioni dalla stessa comunicate, in relazione non solo alle proprie performance finanziarie ma anche a quelle ESG.

⁵⁰ Mundys (2023). Relazione annuale integrata 2023. Pag.28

Tuttavia, nel quadro fornito dalla Relazione finanziaria annuale 2011 di Mundys (allora Atlantia) che, così come in tutti gli anni antecedenti la nascita del Framework, costituisce l'unico documento di rendicontazione elaborato dalla società, i KPI non vengono collegati agli obiettivi perseguiti. Al contempo, nonostante sussista per ciascun indicatore il relativo trend evolutivo (rappresentato dal confronto con l'anno precedente), nel report non vi è alcuna spiegazione del significato di questo trend in relazione al raggiungimento degli obiettivi strategici, né tantomeno indicazione del target futuro da raggiungere, motivo per cui tale sezione è stata considerata “non conforme”.

Da questo punto di vista, però, già nel 2012, con la redazione del primo bilancio integrato, il quadro comincia a cambiare, assumendo una struttura più chiara e ordinata seppur ancora priva di taluni requisiti quali un collegamento più esplicito tra KPI e obiettivi e l'indicazione, con riferimento ad alcuni indici, del target da raggiungere.

In ogni caso, oltre a delineare in modo più chiaro rispetto al 2011 gli obiettivi strategici della società, il Bilancio integrato 2012 adotta una nuova prospettiva per commentarne la performance annuale, ovvero per tipologia di capitale. In altre parole, per ogni tipologia di capitale identificata da Atlantia (finanziario, infrastrutturale, umano, naturale, sociale e intellettuale) un apposito spazio viene dedicato alla presentazione dei relativi risultati, i quali, presentati integrando le parti descrittive con indicatori di sintesi (i KPI) di cui è riportato il trend del triennio e, per gli obiettivi di sostenibilità ambientale, anche il target, risultano facilmente individuabili e ben spiegati.

Nel 2014 e nel 2017 l'evoluzione iniziata nel 2012 è proseguita. Rispetto agli anni precedentemente analizzati, infatti, la presentazione dei risultati risulta ancora più ordinata e maggiormente coerente con gli obiettivi strategici, così come più consistente è la presenza di indicatori (KPI), sia finanziari che ESG, a corredo delle informazioni qualitative. Per quanto riguarda proprio i KPI, la principale novità rispetto al 2012 consiste nella previsione di una nota di definizione volta a chiarire il significato di ciascun indicatore commentato.

Nella Relazione annuale integrata 2023, infine, le performance di Mundys non sono più presentate suddivise per tipologia di capitale, ma le parti dedicate a ciascuna tipologia vengono accorpate in un'unica sezione dal titolo “Integrated performance 2023”, al cui interno ogni risultato ottenuto dalla società, rappresentato da un opportuno KPI, viene messo in relazione all'obiettivo perseguito. Per ogni indicatore è, altresì, riportato il corrispondente valore riferito all'anno precedente, in modo tale da valutarne la variazione e l'andamento e, per i KPI di carattere non finanziario, anche il target fissato per l'anno in corso, utile a verificare se gli obiettivi a breve termine siano stati raggiunti.

Pur non venendo evidenziato in modo esplicito, dalla lettura dei paragrafi dedicati alla comunicazione delle performance si può altresì comprendere perché i KPI scelti da Mundys per illustrare i propri risultati siano rilevanti, un altro dei requisiti previsti dall'IIRC e rispettato solamente a partire dal 2014.

Sulla base di quanto rilevato, nel periodo post-Framework la reportistica aziendale di Mundys ha visto una significativa evoluzione nella sezione rivolta alla presentazione delle performance e dei KPI, con la società che vi ha apportato diverse modifiche nella ricerca di una maggiore coerenza tra gli obiettivi strategici e gli indicatori di performance e cercando di assicurare, al contempo, un certo grado di comparabilità con i periodi antecedenti e a venire, riuscendo così a raggiungere la piena conformità al Framework <IR>.

5.5 Discussione dei risultati

Dall'analisi delle modalità comunicative adottate da Mundys, oggetto di valutazione nei paragrafi precedenti, è, dunque, emerso come nel corso degli anni la relativa disclosure sia diventata sempre più conforme ai principi e ai contenuti definiti dal Framework dell'IIRC in tema di Integrated Reporting.

In particolare, rispetto al periodo antecedente la nascita del Framework, ma anche rispetto alla redazione del suo primo bilancio integrato, basato su una versione ancora sperimentale del framework, la disclosure di sostenibilità di Mundys è stata notevolmente irrobustita.

Fino al 2011, infatti, al racconto delle iniziative intraprese in ambito ESG e alla presentazione dei relativi risultati la società non vi dedicava che una ventina di pagine concentrandosi, piuttosto, sulla parte finanziaria, decisamente più sviluppata e approfondita. A parere di chi scrive, ciò non significa, tuttavia, che la società non stesse già cominciando a indirizzarsi verso una forma di comunicazione integrata, seppur all'epoca non ancora materialmente presente, come peraltro dimostrato dalla Tabella 5.8, in cui è riepilogata la presenza o meno all'interno dei vari report delle diverse componenti fondamentali e la relativa conformità al Framework <IR>, e da cui risulta che già nel 2011 alcune di queste componenti quali valori, obiettivi e indirizzo strategico, rischi e opportunità, e stakeholder sono comunicate, seppur in modo non conforme.

È, però, solo con l'adesione al Pilot Programme promosso dall'IIRC che la volontà di Mundys di sviluppare una comunicazione avente carattere integrato viene effettivamente a galla, con la stessa che si offre volontaria, insieme ad altre organizzazioni, per fare da apripista nell'adozione di una forma integrata di disclosure.

Nel 2012 viene così elaborato il primo bilancio integrato di Mundys, il quale, nonostante costituisca soltanto una prima sperimentazione di relazione annuale integrata, predisposta

considerando i contenuti di una versione ancora provvisoria del Framework (Prototype Framework), già presenta la piena conformità in alcune delle “componenti fondamentali del bilancio integrato” di cui in Tabella 4.2, ovvero profilo del gruppo, capitali, indirizzo strategico e governance, mentre ancora all’inizio e perciò solo “parzialmente conforme” risulta l’implementazione e l’applicazione dei Principi guida, primi fra tutti la connettività delle informazioni e la materialità.

Il 2014, come anzidetto, rappresenta il primo anno successivo alla pubblicazione della versione definitiva dell’International Integrated Reporting Framework e il relativo bilancio integrato comincia sempre più ad assumere i tratti richiesti per poter essere qualificato come tale.

In particolare, nel Bilancio integrato 2014 di Mundys (l’allora Atlantia) sono due gli aspetti migliorati in termini di conformità al framework rispetto al 2012: la materialità e i KPI (come si evince dalla Tabella 5.8). Tuttavia, occorre anche segnalare come, relativamente al business model non si siano registrati dei passi in avanti, non mettendosi ancora in evidenza nel modello gli input e gli output, nonché i collegamenti con strategia, rischi e performance.

Grazie anche all’emanazione della Direttiva 2014/95/UE, recepita nell’ordinamento italiano dal D.Lgs. 254/2016 che ha introdotto, a partire dall’esercizio finanziario 2017, l’obbligo per talune imprese, tra cui Mundys, di presentare una Dichiarazione di carattere non finanziario, nel 2017 si registrano ulteriori progressi. Non solo i Principi Guida trovano finalmente piena applicazione, ma in tema di Sustainability Reporting, per assecondare le prerogative stabilite dal predetto Decreto, le parti dedicate al commento dei rischi non finanziari, all’illustrazione delle politiche anticorruzione e delle misure antidiscriminatorie, e alla presentazione dei risultati ESG vengono ampliate o, in alcuni casi, introdotte.

L’analisi si è, quindi, conclusa con la Relazione annuale integrata 2023 che tra tutti i documenti analizzati costituisce, seppur in due componenti fondamentali non sia ancora stata raggiunta la piena conformità (business model e capitali), quello che più si avvicina alla “fattispecie” di bilancio integrato così come definita dall’IIRC.

Meritevole di attenzione è, infine, il fatto che già nel 2023 Mundys abbia cominciato a prepararsi in vista dell’applicazione obbligatoria, a partire dal 1° gennaio 2024, degli European Sustainability Reporting Standards (ESRS), il nuovo set di standard elaborato dall’EFRAG su ordine della Commissione Europea per uniformare la non-financial disclosure a livello europeo. In sintesi, l’analisi complessiva compiuta sulla documentazione prodotta da Mundys negli anni scelti ha consentito di dimostrare come essa e, in primis, la sua reportistica di sostenibilità (ma non solo) si siano evolute nel tempo verso l’Integrated Reporting, permettendoci al contempo di apprezzarne lo sviluppo in termini di conformità al Framework <IR>.

CONCLUSIONI

Le organizzazioni si muovono oramai all'interno di un mondo complesso e in continua evoluzione caratterizzato da un'ampia varietà di driver esterni, interdipendenze e compromessi che incidono sul processo decisionale e influenzano le aspettative di una moltitudine di stakeholder. In questo contesto, al fine di migliorare la propria competitività e contribuire a promuovere lo sviluppo sostenibile la maggior parte delle organizzazioni ha posto in essere iniziative e programmi di sostenibilità che, pur essendo in grado di influenzare la percezione esterna dell'azienda, non necessariamente garantiscono il conseguimento di performance sostenibili. Per poter raggiungere risultati concreti e tangibili, infatti, non è sufficiente l'attuazione, per quanto lodevole, di iniziative e progetti sostenibili, ma questi devono essere sostenuti da un approccio integrato alla pianificazione, alla gestione e alla comunicazione delle informazioni, ovvero l'integrated thinking la cui più evidente espressione è rappresentata dal bilancio integrato.

Come visto più volte nel corso dell'elaborato, l'Integrated Reporting costituisce l'ultimo orizzonte del Sustainability Reporting e, più in generale, della Corporate Reporting, distinguendosi dagli strumenti di rendicontazione che l'hanno preceduto e superandone i rispettivi limiti grazie alla sua forma di documento unico in cui le informazioni finanziarie del bilancio di esercizio sono integrate con quelle ESG contenute nel report di sostenibilità.

Contenendo le informazioni più rilevanti provenienti da documenti distinti in merito alla strategia, la governance, i rischi e le opportunità, e le performance, sia finanziarie che socio-ambientali, l'One Report consente, infatti, alle organizzazioni di fornire un quadro a trecentosessanta gradi dell'azienda, mettendo in particolare evidenza la sua capacità di creare valore sostenibile nel breve, medio e lungo termine, e comunicando ai lettori come i vari aspetti del business interagiscono tra di loro e quale sia il loro impatto reciproco.

Per agevolare l'adozione del bilancio integrato, promuovendone lo sviluppo e la diffusione, si è così attivato l'International Integrated Reporting Council (IIRC) che, a partire dal suo progetto Pilot Programme avviato nel 2011 e grazie alla collaborazione di numerose organizzazioni, è arrivato alla definizione nel 2013 del primo Framework dedicato all'Integrated Reporting.

Una di queste organizzazioni fu proprio Mundys (all'epoca Atlantia), che oggi può contare su una Relazione annuale integrata coerente con quanto previsto dal Framework <IR>.

Nonostante già in precedenza la reportistica della società richiamasse alcuni concetti poi trattati nel framework e fornisse informazioni sulla strategia, i rischi e gli stakeholder, è solamente a partire dal 2012 che la stessa si è attivata per redigere un bilancio sempre più integrato.

Con la domanda di ricerca si è voluto valutare proprio l'evoluzione della reportistica avvenuta all'interno di Mundys dal periodo pre-framework fino ad oggi, con un focus sulla sua conformità ai principi e ai contenuti definiti dall'IIRC e riconosciuti a livello globale.

L'analisi effettuata ha portato ai seguenti risultati (Tabella 6.2).

Tabella 6.1: I risultati dell'analisi

Componente fondamentale	2011	2012	2014	2017	2023
1) Profilo del gruppo	2	3	3	3	3
2) Principi guida	1	2	2	3	3
3) Connettività delle informazioni	0	2	2	3	3
4) Materialità	0	2	3	3	3
5) Business model	0	1	1	2	2
6) Capitali	0	3	3	3	2
7) Valori, obiettivi e indirizzo strategico	1	3	3	3	3
8) Struttura di corporate governance	2	3	3	3	3
9) Rischi e opportunità	1	2	2	3	3
10) Stakeholder	1	2	2	2	3
11) KPI	1	2	3	3	3
Totale	9	25	27	31	31
Conformità media	9/33	25/33	27/33	31/33	31/33

Fonte: elaborazione propria

Dalla ricerca effettuata si può notare come ad oggi la società Mundys abbia compiuto dei notevoli passi in avanti nella propria struttura di reporting in termini di implementazione dei principi dell'International <IR> Framework, risultando la Relazione annuale integrata 2023 quasi totalmente allineata alle sue previsioni.

Le evidenze empiriche raccolte si scontrano tuttavia con alcuni limiti del lavoro, primo fra tutti il focus sull'evoluzione della rendicontazione di una singola società. Ampliando il campione analizzato si potrebbe, ad esempio, condurre un ulteriore studio volto a confrontare Mundys

con altre società del suo stesso settore che redigono il bilancio integrato. In questo modo si potrebbe analizzare l'evoluzione avuta anche dalla loro rendicontazione e le modalità attraverso cui anch'esse comunicano il proprio valore sostenibile, e ottenere così dei termini di paragone utili a fornire un'ulteriore valutazione sulla società oggetto di indagine.

In secondo luogo, ai fini dell'analisi condotta nel presente elaborato è stata approntata un'apposita scheda di valutazione (Tabella 4.2). Tuttavia, un bilancio integrato potrebbe anche essere esaminato sulla base di schede di valutazione diverse, maggiormente particolareggiate e concentrate su determinati suoi aspetti quali, ad esempio, il focus strategico e l'orientamento al futuro o la connettività delle informazioni.

Detto ciò, la scelta di analizzare la documentazione prodotta da una sola società dipende anche dalla complessità di rilevare il non standardizzabile. Nonostante il Framework dell'IIRC sia stato elaborato per supportare e guidare le organizzazioni nell'implementare il bilancio integrato, esso è comunque basato su principi che non le vincolano rigorosamente a rispettare dei contenuti e formati specifici, per cui risulta difficile ricondurli ad una misurazione che consenta di effettuare un confronto oggettivo e accurato tra le differenti società; motivo per il quale l'analisi si è basata sullo studio dei report di un'unica società per un dato periodo di tempo, così da poterne valutare l'integrazione e approfondirne le modalità di comunicazione del valore generato, nel rispetto dei principi dell'Integrated Reporting.

Pur con i limiti poc'anzi riconosciuti, l'analisi condotta è riuscita, comunque, a far emergere i benefici connessi all'implementazione del bilancio integrato.

Preso atto, grazie al processo di integrated thinking introdotto nel 2012 insieme all'IR, di quali impatti possa avere l'attuazione della strategia aziendale sull'impresa stessa, sull'ambiente e sulla collettività, Mundys è riuscita innanzitutto a comprendere quale sia e fino a che punto si estenda il sistema di relazioni e interdipendenze esistente tra essa e il contesto in cui opera. Conoscere sé stessi e l'ambiente di riferimento è, infatti, fondamentale per riconoscere le risorse, le relazioni, le attività, la struttura di governance e i meccanismi di risk management più adeguati a raggiungere i propri obiettivi, e in questo senso Mundys sembra aver ben chiaro come essa crea valore.

Seguendo i principi del Framework Internazionale <IR>, essa è peraltro riuscita in modo sistematico e coerente a misurare, valutare e monitorare le proprie risorse, sia materiali che intangibili, le azioni strategiche messe in atto, nonché i propri risultati economici e i suoi impatti socio-ambientali, riuscendo così a soddisfare gli interessi e le aspettative non solo degli investitori finanziari ma degli stakeholder in generale. Inoltre, la sua adozione del Report integrato sin dall'avvio del Pilot Programme ne testimonia la volontà di incrementare la propria competitività perseguendo al contempo e in concreto una strategia sostenibile.

RIFERIMENTI BIBLIOGRAFICI

AA.VV., a cura di MINUTIELLO, V., & TETTAMANZI, P. (2023). *ESG: Bilancio di sostenibilità e Integrated Reporting*. II Edizione, Milano: IPSOA.

ADAMS, S., & SIMNETT, R. (2011). Integrated Reporting: An Opportunity for Australia's Not-for-Profit Sector, in *Australian Accounting Review*, 21 (3), 292-301.

BAHRAINI, A. (2021). The Triple Bottom Line of Sustainability in Waste Management [online]. Disponibile su:

<<https://waste4change.com/blog/the-triple-bottom-line-of-sustainability-in-waste-management/>> [Data di accesso: 04.11.2023].

BELLISARIO, E. (2017). Rischi di sostenibilità e obblighi di disclosure: il D.Lgs. n. 254/16 di attuazione della Dir. 2014/95/UE, in *Le Nuove Leggi Civili Commentate n.1/2017*, 19-37.

BOESSO, G. (2018). *Bilancio Integrato: Informazioni per creare valore*. ODCEC Padova [online]. Disponibile su:

<https://www.odcecpadova.it/wp-content/uploads/2018/04/Boesso_ODCEC_IR_30gen.pdf> [Data di accesso: 20.11.2023].

BOWEN, H.R. (1953). *Social Responsibilities of the Businessman*. New York: Harper & Row.

BROCKETT, A., & ZABIHOLLAH, R. (2012). *Corporate Sustainability*. New Jersey: John Wiley & Son Inc.

BUSCO, C., & GRANÀ, F. (2014). Bilancio Integrato e Controllo di Gestione: il caso Sasol Limited, in *Controllo di gestione n.5/2014*, 55-69.

BUSCO, C., GRANÀ, F., & QUATTRONE, P. (2017). Integrated thinking: Aligning purpose and the business model to market opportunities and sustainable performance, in *CIMA Academic Research Report*, 13 (3).

Disponibile su: <https://integratedreporting.ifrs.org/wp-content/uploads/2017/12/Integrated-Thinking-Report-vol-13_3CIMA.pdf> [Data di accesso: 30.11.2023].

CARROLL, A.B. (1991). The Pyramid of Corporate Social Responsibility: Toward the Moral Management of Organizational Stakeholders, in *Business Horizons*, 34 (4), 39-48.

CHURÈT, C., & ECCLES, R.G. (2014). Integrated Reporting, Quality of Management, and Financial Performance, in *Journal of Applied Corporate Finance*, 26 (1).

CIOVATI, F. (2021). Gli sviluppi dell'informativa non finanziaria nei bilanci, in *Bilancio e Revisione n.4/2021*, 36-44.

CISI, M. (2018). Il bilancio integrato quale strumento di disclosure, in *Diritto ed economia dell'impresa n.1/2018*, 49-54.

COMMISSIONE EUROPEA (2001). *Libro Verde. Promuovere un quadro europeo per la responsabilità sociale di impresa*. Bruxelles, COM (2001) 366, finale [online].

Disponibile su:

<[https://www.europarl.europa.eu/meetdocs/committees/deve/20020122/com\(2001\)366_it.pdf](https://www.europarl.europa.eu/meetdocs/committees/deve/20020122/com(2001)366_it.pdf)> [Data di accesso: 01.11.2023].

CONTI, E. (2015). *Dal Bilancio di Sostenibilità al Bilancio Integrato* [online].

Disponibile su: <<https://www.fondazionenazionalecommercialisti.it/node/723>> [Data di accesso: 12.11.2023].

D.Lgs. 30 dicembre 2016, n.254 [online].

Disponibile su: <<https://www.gazzettaufficiale.it/eli/id/2017/01/10/17G00002/sg>> [Data di accesso: 22.01.2024].

ECCLES, R.G., & KRZUS, M.P. (2010). *One report. Integrated reporting for sustainable strategy*. New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.

ECCLES, R.G., & KRZUS, M.P. (2010). *Integrated Reporting for a Sustainable Strategy*. New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.

ECCLES, R.G., & KRZUS, M.P. (2014). *The Integrated Reporting Movement: Meaning, Momentum, Motives and Materiality*. New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.

ECCLES, R. G., KRZUS, M. P., & RIBOT, S. (2015). Models of Best Practice in Integrated Reporting 2015, in *Journal of Applied Corporate Finance*, 27 (2), 103-115.

ELKINGTON, J. (1997). *Cannibals With Forks: The Triple Bottom Line of 21st Century*. Oxford: Capstone.

FALCK, O., & HEBLICH, S. (2007). Corporate Social Responsibility: doing well by doing good, in *Business Horizons*, 50 (3), 247-254.

FONDAZIONE O.I.B.R. (2019). *Il reporting integrato delle PMI: Linee guida operative e casi di studio* [online].

Disponibile su: <https://www.fondazioneoibr.it/wp-content/uploads/2020/07/OIBR_GUIDA-PMI_ITA-finale1.pdf> [Data di accesso: 03.03.2024].

FREDERICK, W.C. (1986). Toward CSR3: Why Ethical Analysis is Indispensable and Unavoidable in Corporate Affairs, in *California Management Review*, 28, 126-141.

Disponibile su: <<https://www.williamcfrederick.com/articles/Part1Chapter4.pdf>> [Data di accesso: 02.11.2023].

FREEMAN, R.E., & MCVEA, J.F. (2001). A stakeholder Approach to Strategic Management, in *SSRN Electronic Journal* [online].

Disponibile su:

<https://www.researchgate.net/publication/228320877_A_Stakeholder_Approach_to_Strategic_Management> [Data di accesso: 03.11.2023].

FRIEDMAN, M. (1962). *Capitalism and freedom*. Chicago: University of Chicago Press.

GASPERINI, A. (2013). *Il vero bilancio integrato. Storie di creazione del valore a breve, medio e lungo termine*. Milano: IPSOA.

GASPERINI, A., & WESTWOOD, J. (2013). Bilancio Integrato: misurare gli impatti sulla comunità, in *Amministrazione e Finanza n.12/2013*, 17-24.

GASPERINI, A., & DONI, F. (2015). Integrated thinking e bilancio integrato, in *Amministrazione & Finanza n.9/2015*, 25-35.

GRANÀ, F., LUCIANI, L., & BUSCO, C. (2018). Creazione di Valore Condiviso e Bilancio Integrato nel Settore Bancario, in *Controllo di Gestione n.1/2018*, 40-56.

GRAY, R.H. (2003). Current Developments and Trends in Social and Environmental Auditing, Reporting and Attestation: A Review and Comment, in *International Journal of Auditing*, 4 (3), 247-268 [online]. Disponibile su:

<https://www.researchgate.net/publication/229783791_Current_Developments_and_Trends_in_Social_and_Environmental_Auditing_Reporting_and_Attestation_A_Review_and_Comment> [Data di accesso: 11.11.2023].

GRI - GLOBAL REPORTING INITIATIVE (2021). *GRI Standards, traduzione italiana* [online].

Disponibile su: <<https://www.globalreporting.org/how-to-use-the-gri-standards/gri-standards-italian-translations/>> [Data di accesso: 12.11.2023].

GRUPPO DI STUDIO PER IL BILANCIO SOCIALE (2013). *Standard GBS 2013: Principi di redazione del Bilancio Sociale*.

Disponibile su:

<<https://gruppobilancisostenibilita.org/en/pubblicazioni/standard-di-ricerca/standard-gbs-2013-%E2%80%93-principi-di-redazione-del-bilancio-sociale>> [Data di accesso: 16.11.2023].

HAMPTON, R. (2012). Brace Yourself: More Regulatory Changes, in *Accountancy SA*, 22-23.

INCOLLINGO, A. (2014). *Le prime esperienze di bilancio integrato. Analisi e riflessioni*. Torino: Giappichelli Editore.

IIRC - INTERNATIONAL INTEGRATED REPORTING COUNCIL (2011). *Towards integrated reporting. Communicating value in the 21st century* [online].

Disponibile su: <https://integratedreporting.ifrs.org/wp-content/uploads/2011/09/IR-Discussion-Paper-2011_spreads.pdf> [Data di accesso: 07.03.2024].

IIRC - INTERNATIONAL INTEGRATED REPORTING COUNCIL (2013). *The International <IR> Framework* [online].

Disponibile su: <<https://integratedreporting.ifrs.org/wp-content/uploads/2013/12/13-12-08-THE-INTERNATIONAL-IR-FRAMEWORK-2-1.pdf>> [Data di accesso: 20.05.2024].

IIRC – INTERNATIONAL INTEGRATED REPORTING COUNCIL (2014). *Assurance on IR. An exploration of issues* [online].

Disponibile su: <<https://integratedreporting.ifrs.org/wp-content/uploads/2014/07/Assurance-on-IR-an-exploration-of-issues.pdf>> [Data di accesso: 14.01.2024].

IIRC - INTERNATIONAL INTEGRATED REPORTING COUNCIL (2021). *The International <IR> Framework*. Versione italiana del nuovo Framework Internazionale <IR> [online].

Disponibile su: <https://www.fondazioneoibr.it/wp-content/uploads/2021/09/IIRC_FRAMEWORK_19.1.2021_ITALIANO.pdf> [Data di accesso: 20.05.2024].

KING, M., & ROBERTS, L. (2013). *Integrate: Doing business in the 21st Century*. Juta & Company Ltd.

KNAUER, A., & SERAFEIM, G. (2014). Attracting Long-Term Investors Through Integrated Thinking and Reporting: A Clinical Study of a Biopharmaceutical Company, in *Journal of Applied Corporate Finance*, 26 (2), 57-64.

LEV, B., & GU, F. (2016). *The End of Accounting and the Path Forward for Investors and Managers*. New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.

LUISON, C. (2023). *Bilancio di Sostenibilità. Principali framework per la rendicontazione di sostenibilità*. IPSOA.

MAGRASSI, L. (2015). *GRI Sustainability Reporting Guidelines e IIRC Integrated Reporting Framework. Spunti di riflessione su due principali standard di sustainability reporting* [online].

Disponibile su: <<https://www.fondazionenazionalecommercialisti.it/node/862>> [Data di accesso: 15.12.2023].

MENARD, S. (2002) *Longitudinal Research, 2nd edition*. Series: Quantitative Applications in the Social Sciences. Sage Publications Inc.

MILNE, M.J., & GRAY, R. (2013) W(h)ither Ecology? The Triple Bottom Line, the Global Reporting Initiative and Corporate Sustainability Reporting, in *Journal of Business Ethics*, 118 (1), 13-29 [online].

Disponibile su:

<https://www.researchgate.net/publication/283117022_Whither_Ecology_The_Triple_Bottom_Line_the_Global_Reporting_Initiative_and_Corporate_Sustainability_Reporting> [Data di accesso: 09.01.2024].

MOLINARI, M., & CARUNGU, J. (2019). Rendicontazione non finanziaria: dalla forma alla sostanza, in *Controllo di Gestione n.6/2019*, 5-17.

MUNDYS (2011). *Relazione finanziaria annuale 2011* [online].

Disponibile su: <<https://www.mundys.com/it/download-center>> [Data di accesso: 24.05.2024].

MUNDYS (2012). *Relazione finanziaria annuale 2012* [online].

Disponibile su: <<https://www.mundys.com/it/download-center>> [Data di accesso: 24.05.2024].

MUNDYS (2012). *Bilancio integrato 2012* [online].

Disponibile su: <<https://www.mundys.com/it/download-center>> [Data di accesso: 24.05.2024].

MUNDYS (2014). *Relazione finanziaria annuale 2014* [online].

Disponibile su: <<https://www.mundys.com/it/download-center>> [Data di accesso: 24.05.2024].

MUNDYS (2014). *Bilancio integrato 2014* [online].

Disponibile su: <<https://www.mundys.com/it/download-center>> [Data di accesso: 24.05.2024].

MUNDYS (2017). *Relazione finanziaria annuale 2017* [online].

Disponibile su: <<https://www.mundys.com/it/download-center>> [Data di accesso: 24.05.2024].

MUNDYS (2017). *Bilancio integrato 2017* [online].

Disponibile su: <<https://www.mundys.com/it/download-center>> [Data di accesso: 24.05.2024].

MUNDYS (2023). *Relazione annuale integrata 2023* [online].

Disponibile su: <<https://www.mundys.com/it/download-center>> [Data di accesso: 24.05.2024].

NERI, L. (2021). Discussion paper su sustainability reporting: obiettivi e quesiti, in *Amministrazione e Finanza n.11/2021*, 19-25.

PIEDEPALUMBO, P., & MANCINI, D. (2019). ICT e Integrated Reporting, in *Controllo di gestione n.1/2019*, 41-53.

PORTER, M.E., & KRAMER, M.R. (2011). Creare Valore Condiviso. Come reinventare il capitalismo e scatenare un'ondata di innovazione e di crescita, in *Harvard Business Review Italia*, 89 (1-2), 62-77 [online].

Disponibile su: <<https://www.hbritalia.it/gennaio-febbraio-2011/2011/01/01/pdf/creare-valore-condiviso-14395/>> [Data di accesso: 07.11.2023].

PWC (2023). *Corporate Sustainability Reporting Directive: la nuova direttiva che cambia lo scenario ESG* [online].

Disponibile su: <<https://www.pwc.com/it/it/publications/docs/pwc-csrd-nuova-direttiva-scenario-esg.pdf>> [Data di accesso: 29.01.2024].

ROBERTS, R.W. (1992). Determinants of Corporate Social Responsibility Disclosure: An Application of Stakeholder Theory, in *Accounting, Organizations and Society*, 17 (6), 595-612.

TAMI, A. (2021). Essere sostenibili e comunicarlo: la sfida per la PMI, in *Amministrazione & Finanza n.10/2021*, 1-20.

UNIONE EUROPEA (2014). *Direttiva 2014/95/UE* del Parlamento Europeo e del Consiglio del 22 ottobre 2014 recante modifica della Direttiva 2013/34/UE per quanto riguarda la comunicazione di informazioni di carattere non finanziario e di informazioni sulla diversità da parte di talune imprese e di taluni gruppi di grandi dimensioni [online].

Disponibile su: <<https://eur-lex.europa.eu/eli/dir/2014/95/oj/ita/pdf>> [Data di accesso: 16.01.2024].

UNIONE EUROPEA (2019). *Regolamento (UE) 2019/2088* del Parlamento Europeo e del Consiglio del 27 novembre relativo all'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari [online].

Disponibile su: <<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/?uri=CELEX:32019R2088>>

[Data di accesso: 26.01.2024].

UNIONE EUROPEA (2022). *Direttiva (UE) 2022/2464* del Parlamento europeo e del Consiglio del 14 dicembre che modifica il Regolamento (UE) n. 537/2014, la Direttiva 2004/109/CE, la Direttiva 2006/43/CE e la Direttiva 2013/34/UE per quanto riguarda la rendicontazione societaria di sostenibilità [online].

Disponibile su: <<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/?uri=CELEX:32022L2464>>

[Data di accesso: 28.01.2024].

WATSON, A. (2011). Financial Information in an Integrated Report: A Forward-Looking Approach, in *Accountancy SA*, 14-17.

WORLD COMMISSION ON ENVIROMENTAL AND DEVELOPMENT (WCED). (1987). *Our Common Future*. New York: Oxford University Press.

ZAMBON, S., PANIZZA, A., & RAPEGGIA, E. (2013). Il Report Integrato alla luce del Framework dell'IIRC, in *Controllo di Gestione n.3/2014*, 5-10.